



Mapfre Asset
Management, Sociedad
Gestora de
Instituciones de
Inversión Colectiva, S.A.

Cuentas Anuales
31 de diciembre de 2018

Informe de Gestión
Ejercicio 2018

(Junto con el Informe de Auditoría)



KPMG Auditores, S.L.
Pº de la Castellana, 259 C
28046 Madrid

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales emitido por un Auditor Independiente

A los accionistas de Mapfre Asset Management,
Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.

INFORME SOBRE LAS CUENTAS ANUALES

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Mapfre Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2018, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2018, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales* de nuestro informe.

Somos independientes de la Sociedad de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España, según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Cuestiones clave de la auditoría

Las cuestiones clave de la auditoría son aquellas cuestiones que, según nuestro juicio profesional, han sido de la mayor significatividad en nuestra auditoría de las cuentas anuales del periodo actual. Estas cuestiones han sido tratadas en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre esas cuestiones.

Reconocimiento de ingresos

Véanse Notas 3 y 18 de las cuentas anuales

<i>Cuestión clave de la auditoría</i>	<i>Cómo se abordó la cuestión en nuestra auditoría</i>
Los principales ingresos de la Sociedad, dada su naturaleza, son los relativos a las comisiones de gestión devengadas que repercute a las Instituciones de Inversión Colectiva que gestiona. Adicionalmente, la Sociedad recibe ingresos por comisiones derivadas de la gestión discrecional e individualizada de carteras. El correcto reconocimiento e imputación en el periodo adecuado de estos ingresos es un aspecto relevante de nuestra auditoría de la Sociedad.	Como parte de nuestros procedimientos, en el contexto de nuestra auditoría, hemos evaluado el diseño e implementación de los sistemas de control de la Sociedad en relación con el cálculo de las comisiones de gestión de las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas y las comisiones de gestión discrecional e individualizada de carteras. Adicionalmente, los principales procedimientos realizados sobre el reconocimiento de ingresos han sido los siguientes: — Hemos comprobado que las Instituciones de Inversión Colectiva consideradas en el proceso de cálculo y facturación de comisiones coinciden con las que, de acuerdo con los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, han sido gestionadas por la Sociedad durante el ejercicio. — Hemos recalculado para una muestra la comisión de gestión de las Instituciones de Inversión Colectiva que gestiona y contrastado los porcentajes de comisión aplicados con los porcentajes previstos en los Folletos de las Instituciones de Inversión Colectiva y con los límites establecidos por la normativa de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. — Hemos comprobado para dicha muestra que los ingresos devengados por la Sociedad por este concepto se encuentran registrados como gasto en las Instituciones de Inversión Colectiva que gestiona. — Hemos solicitado a la totalidad de los clientes por carteras gestionadas confirmación de los patrimonios gestionados por la Sociedad. — Hemos recalculado para una muestra de clientes las comisiones de gestión de carteras y hemos verificado que para dicha muestra las tarifas utilizadas son las establecidas en los contratos firmados con los clientes.

Reconocimiento de ingresos

Véanse Notas 3 y 18 de las cuentas anuales

<i>Cuestión clave de la auditoría</i>	<i>Cómo se abordó la cuestión en nuestra auditoría</i>
	— Hemos verificado para una muestra de clientes el registro de las facturas emitidas en el periodo correspondiente. — Hemos evaluado que la información de las cuentas anuales en relación con los ingresos por comisiones de gestión es adecuada de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2018, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre el informe de gestión, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en evaluar e informar sobre la concordancia del informe de gestión con las cuentas anuales, a partir del conocimiento de la entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas anuales y sin incluir información distinta de la obtenida como evidencia durante la misma. Asimismo, nuestra responsabilidad consiste en evaluar e informar de si el contenido y presentación del informe de gestión son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2018 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

Los administradores de la Sociedad son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales, los administradores de la Sociedad son responsables de la valoración de la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con la empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los administradores de la Sociedad tienen intención de liquidar la Sociedad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales.

Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Sociedad.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores de la Sociedad.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores de la Sociedad, del principio contable de empresa en funcionamiento y basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que la Sociedad deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

Nos comunicamos con los administradores de la Sociedad en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

También proporcionamos a los administradores de la Sociedad una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética aplicables, incluidos los de independencia, y nos hemos comunicado con la misma para informar de aquellas cuestiones que razonablemente puedan suponer una amenaza para nuestra independencia y, en su caso, de las correspondientes salvaguardas.

Entre las cuestiones que han sido objeto de comunicación a los administradores de la Sociedad, determinamos las que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, las cuestiones clave de la auditoría.

Describimos esas cuestiones en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión.

INFORME SOBRE OTROS REQUERIMIENTOS LEGALES Y REGLAMENTARIOS

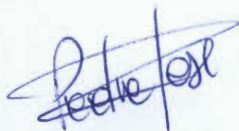
Informe adicional de conformidad con el artículo 36 de la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas

La opinión expresada en este informe es coherente con lo manifestado en nuestro informe adicional de conformidad con el artículo 36 de la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas de fecha 14 de marzo de 2019.

Periodo de contratación

La Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebrada el 30 de abril de 2018 nos nombró como auditores de la Sociedad por un período de tres años, contados a partir del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018.

KPMG Auditores, S.L.
Inscrito en el R.O.A.C. nº S0702



Pedro González Millán
Inscrito en el R.O.A.C. nº 20.175

14 de marzo de 2019



KPMG AUDITORES, S.L.

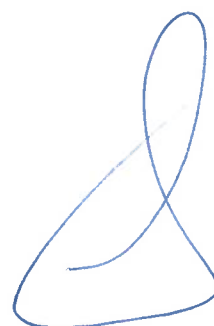
2019 Núm. 01/19/01459

96,00 EUR

SELLO CORPORATIVO:

Informe de auditoría de cuentas sujeto
a la normativa de auditoría de cuentas
española o internacional

**CUENTAS ANUALES INDIVIDUALES E
INFORME DE GESTIÓN 2018**



BALANCE DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 y 2017

ACTIVO	Nota de la memoria	2018	2017
1. Tesorería		0,00	0,00
2. Cartera de negociación		0,00	0,00
2.1. Valores representativos de deuda		0,00	0,00
2.2. Instrumentos de capital		0,00	0,00
2.3. Derivados de negociación		0,00	0,00
2.4. Otros activos financieros		0,00	0,00
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>		0,00	0,00
3. Otros activos financieros a valor razonable con cambios en p y g		0,00	0,00
3.1. Valores representativos de deuda		0,00	0,00
3.2. Instrumentos de capital		0,00	0,00
3.3. Otros activos financieros		0,00	0,00
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>		0,00	0,00
4. Activos financieros disponibles para la venta	8	15.502.232,91	18.757.651,77
4.1. Valores representativos de deuda		4.972.342,35	5.162.416,03
4.2. Instrumentos de capital		10.529.890,56	13.595.235,74
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>		0,00	0,00
5. Inversiones crediticias	9	18.852.217,90	12.474.902,98
5.1. Crédito a intermediarios financieros		18.852.217,90	12.474.902,98
5.2. Crédito a particulares		0,00	0,00
5.3. Otros activos financieros		0,00	0,00
6. Cartera de inversión a vencimiento		0,00	0,00
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>		0,00	0,00
7. Derivados de cobertura		0,00	0,00
8. Activos no corrientes en venta		0,00	0,00
8.1. Valores representativos de deuda		0,00	0,00
8.2. Instrumentos de capital		0,00	0,00
8.3. Activo material		0,00	0,00
8.4. Otros		0,00	0,00
9. Participaciones		0,00	0,00
9.1. Entidades del grupo		0,00	0,00
9.2. Entidades multigrupo		0,00	0,00
9.3. Entidades asociadas		0,00	0,00
10. Contratos de seguros vinculados a pensiones	14	2.692.071,99	2.797.924,94
11. Activo material	10	175.234,30	139.204,39
11.1. De uso propio		175.234,30	139.204,39
11.2. Inversiones inmobiliarias		0,00	0,00
12. Activo intangible	11	1.046.675,48	0,00
12.1. Fondo de comercio		0,00	0,00
12.2. Otro activo intangible		1.046.675,48	0,00
13. Activos fiscales	20	1.064.837,09	673.385,57
13.1. Corrientes		382.346,49	0,00
13.2. Diferidos		682.490,60	673.385,57
14. Resto de activos	15	214.595,77	13.888,19
TOTAL ACTIVO		39.547.865,44	34.856.957,84

(Datos en euros)

Carretera de Pozuelo, 50 28222 Majadahonda Madrid España
 T +34.915.81.37.00 - F +34.915.81 37.50 www.mapfreinversion.com

MAPFRE AM

BALANCE DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 y 2017

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota de la memoria	2018	2017
1. Cartera de negociación		0,00	0,00
2. Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en p y g		0,00	0,00
3. Pasivos financieros a coste amortizado	13	4.078.551,25	3.712.182,04
3.1. Deudas con intermediarios financieros		3.894.792,21	3.055.796,99
3.2. Deudas con particulares		183.759,04	656.385,05
3.3. Empréstitos y pasivos subordinados		0,00	0,00
3.4. Otros pasivos financieros		0,00	0,00
4. Derivados de cobertura		0,00	0,00
5. Pasivos asociados con activos no corrientes en venta		0,00	0,00
6. Provisiones	16	3.108.405,98	3.211.944,38
6.1. Fondos para pensiones y obligaciones similares		2.998.840,65	3.121.476,98
6.2. Provisiones para impuestos y otras contingencias legales		0,00	0,00
6.3. Otras provisiones		109.565,33	90.467,40
7. Pasivos fiscales	20	1.634.389,53	2.158.515,58
7.1. Corrientes		1.178.803,10	1.179.844,46
7.2. Diferidos		455.586,43	978.671,12
8. Resto de pasivos	15	3.297.805,59	905.710,41
TOTAL PASIVO		12.119.152,35	9.988.352,41
FONDOS PROPIOS	4	26.083.976,53	21.934.799,52
1. Capital		2.043.400,00	2.043.400,00
1.1. Escriturado		2.043.400,00	2.043.400,00
1.2. Menos: Capital no exigido		0,00	0,00
2. Prima de emisión		0,00	0,00
3. Reservas		12.986.501,25	12.210.436,99
3.1. Reserva legal		408.680,00	408.680,00
3.2. Reservas de revalorización		0,00	0,00
3.3. Otras reservas		1.095.604,73	1.098.503,00
3.4. Resultados negativos de ejercicios anteriores		0,00	0,00
3.5. Remanente		11.482.216,52	10.703.253,99
4. Otros instrumentos de capital		0,00	0,00
5. Menos: Valores propios		0,00	0,00
6. Resultado del ejercicio		31.114.075,28	7.680.962,53
7. Menos: Dividendos y retribuciones		-20.060.000,00	0,00
AJUSTES POR VALORACIÓN		1.344.736,56	2.933.805,91
1. Activos financieros disponibles para la venta		1.344.736,56	2.933.805,91
2. Coberturas de los flujos de efectivo		0,00	0,00
3. Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero		0,00	0,00
4. Diferencias de cambio		0,00	0,00
5. Resto de ajustes por valoración		0,00	0,00
SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS		0,00	0,00
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		39.547.865,44	34.856.957,84

(Datos en euros)

Carretera de Pozuelo, 50 28222 Majadahonda **Madrid** España
T +34.915.81.37.00 - **F** +34 915.81.37.50 www.mapfreinversion.com

MAPFRE AM**BALANCE DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 Y 2017**

PRO-MEMORIA	Nota de la memoria	2018	2017
1. Avals y garantías concedidas		0,00	0,00
2. Otros pasivos contingentes		0,00	0,00
3. Compromisos de compraventa de valores a plazo		0,00	0,00
4. Valores propios cedidos en préstamo		0,00	0,00
5. Desembolsos comprometidos por aseguramiento de emisiones		0,00	0,00
6. Derivados financieros		0,00	0,00
7. Otras cuentas de riesgo y compromiso		0,00	0,00
TOTAL CUENTAS DE RIESGO Y COMPROMISO	18	0,00	0,00
1. Depósito de títulos		0,00	0,00
2. Carteras gestionadas		36.635.361.622,54	5.811.385.817,25
3. Otras cuentas de orden		0,00	0,00
TOTAL OTRAS CUENTAS DE ORDEN		36.635.361.622,54	5.811.385.817,25

(Datos en euros)

Carretera de Pozuelo, 50 28222 Majadahonda Madrid España
 T +34.915.81.37.00 - F +34.915.81.37.50 www.mapfreinversion.com

MAPFRE AM

**CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO
 EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 Y 2017**

CONCEPTOS	Nota de la memoria	2018	2017
1. Intereses y rendimientos asimilados (+)		390.158,61	379.363,44
2. Intereses y cargas asimiladas (-)		-118.431,33	-118.397,69
MARGEN DE INTERESES (+/-)		271.727,28	260.965,75
3. Rendimiento de instrumentos de capital (+)		0,00	153.174,24
4. Comisiones percibidas (+)	19.1	78.845.985,39	46.662.868,58
5. Comisiones pagadas (-)	19.2	-31.587.174,08	-30.849.892,18
6. Resultado de operaciones financieras (neto) (+/-)	8	1.276.407,02	0,00
6.1. Cartera negociación (+/-)		0,00	0,00
6.2. Otros instrumentos financieros a valor razonable con cambios en p y g (+/-)		0,00	0,00
6.3. Instr. financieros no valorados a valor razonable con cambios en p y g (+/-)		0,00	0,00
6.4. Otros (+/-)		1.276.407,02	0,00
7. Diferencias de cambio (neto) (+/-)		105,71	-15,99
8. Otros productos de explotación (+)		0,00	0,00
9. Otras cargas de explotación (-)		-37.784,98	-26.704,02
MARGEN BRUTO (+/-)		48.769.266,34	16.200.396,38
10. Gastos de personal (-)	19.3	-4.327.563,23	-3.461.994,52
11. Gastos generales (-)	19.5	-3.061.928,97	-2.487.038,77
12. Amortización (-)	10 y 11	-42.299,34	-35.160,74
13. Dotaciones a provisiones (neto) (+/-)		0,00	0,00
14. Pérdidas por deterioro de activos financieros (neto) (+/-)		0,00	0,00
14.1. Inversiones crediticias (+/-)		0,00	0,00
14.2. Otros instr.financ.no valorados a valor razonable con cambios en p y g (+/-)		0,00	0,00
RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN (+/-)		41.337.474,80	10.216.202,35
15. Pérdidas por deterioro del resto de activos (neto) (+/-)		0,00	0,00
15.1. Activos materiales (+/-)		0,00	0,00
15.2. Activos intangibles (+/-)		0,00	0,00
15.3. Resto (+/-)		0,00	0,00
16. Ganancias/(Pérdidas) en la baja de activos (+/-)		142.470,36	7.094,54
17. Diferencia negativa en combinaciones de negocios (-)		0,00	0,00
18. Ganancias/(Pérdidas) en activos no corrientes en venta (+/-)		0,00	0,00
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (+/-)		41.479.945,16	10.223.296,89
19. Impuesto sobre beneficios (-)	20	-10.365.869,88	-2.542.334,36
RESULTADO DEL EJERCICIO POR OPERACIONES CONTINUADAS (+/-)		31.114.075,28	7.680.962,53
20. Resultado de operaciones interrumpidas (neto) (+/-)		0,00	0,00
RESULTADO DEL EJERCICIO		31.114.075,28	7.680.962,53

(Datos en euros)

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 Y 2017

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS

INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	2018	2017
A) Resultado del ejercicio (+/-)	31.114.075,28	7.680.962,53
B) OTROS INGRESOS/GASTOS RECONOCIDOS (+/-)	-1.589.069,35	223.847,95
1. Activos financieros disponibles para la venta (+/-)	-2.118.759,13	298.463,93
a) Ganancias/(Pérdidas) por valoración (+/-)	-852.924,12	298.463,93
b) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)	-1.265.835,01	0,00
c) Otras reclasificaciones (+/-)	0,00	0,00
2. Coberturas de los flujos de efectivo (+/-)	0,00	0,00
a) Ganancias/(Pérdidas) por valoración (+/-)	0,00	0,00
b) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)	0,00	0,00
c) Importes transferidos al valor inicial de las partidas cubiertas (+/-)	0,00	0,00
d) Otras reclasificaciones (+/-)	0,00	0,00
3. Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero(+/-)	0,00	0,00
a) Ganancias/(Pérdidas) por valoración (+/-)	0,00	0,00
b) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)	0,00	0,00
c) Otras reclasificaciones (+/-)	0,00	0,00
4. Diferencias de cambio (+/-)	0,00	0,00
a) Ganancias/(Pérdidas) por valoración (+/-)	0,00	0,00
b) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)	0,00	0,00
c) Otras reclasificaciones (+/-)	0,00	0,00
5. Activos no corrientes en venta	0,00	0,00
a) Ganancias/(Pérdidas) por valoración (+/-)	0,00	0,00
b) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)	0,00	0,00
c) Otras reclasificaciones (+/-)	0,00	0,00
6. Ganancias/(Pérdidas) actuariales en planes de pensiones (+/-)	0,00	0,00
7. Resto de ingresos y gastos reconocidos (+/-)	0,00	0,00
8. Impuesto sobre beneficio (+/-)	529.689,78	-74.615,98
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (A+B)	29.525.005,93	7.904.810,48

(Datos en euros)

Carretera de Pozuelo, 50
T +34.915.81.37.00
+34.915.81.37.50
www.mapfreinversion.com

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO-2018

CONCEPTO	TOTAL FONDOS PROPIOS					AJUSTES POR VALORACIÓN							Subvenciones donaciones y legados	Total patrimonio neto
	Capital	Prima emisión y Reservas (1)	(+/-) Resultados anteriores y remanente	Menos Valores propios	Otros instrumentos Capital	Resultado del Ejercicio	Total fondos propios	Activos financieros disponibles para la venta	Pasivos a v razonable con cambios en patrimonio neto	Coberturas	Diferencias de cambio	Resto de ajustes por valoración		
CONCEP70 Saldo final al 31/12/2017 Ajustes por cambios de criterio contable Ajustes por errores Saldo inicial ajustado 01/01/2018 Total ingresos(gastos) reconocidos Otras variaciones del patrimonio neto Aumento de capital (-) Reducciones de capital Conversion de pasivos financieros en patrimonio neto Incrementos de otros instrumentos de capital Reclasificación de la pasivos financieros Distribución de dividendos/remuneraciones a socios Operaciones con instrumentos de capital propios (neto) Traspasos entre partidas de patrimonio neto Incremento(reducción) por combinaciones de negocio Pagos con instrumentos de capital Resto de variaciones del patrimonio neto Saldo final al 31/12/2018	2.043.400,00	1.507.183,00	10.703.253,99	0,00	0,00	7.680.962,53	21.934.799,52	2.933.805,91	0,00	0,00	0,00	0,00	2.933.805,91	24.868.605,43
	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	2.043.400,00	1.507.183,00	10.703.253,99	0,00	0,00	7.680.962,53	21.934.799,52	2.933.805,91	0,00	0,00	0,00	0,00	2.933.805,91	24.868.605,43
	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.114.075,28	31.114.075,28	-1.589.069,35	0,00	0,00	0,00	0,00	-1.589.069,35	29.525.005,93
	0,00	-20.062.898,27	778.962,53	0,00	0,00	-7.680.962,53	-26.964.898,27	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-26.964.898,27
	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	0,00	-20.060.000,00	0,00	0,00	0,00	-6.902.000,00	-26.962.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-26.962.000,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
0,00	0,00	778.962,53	0,00	0,00	-778.962,53	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
0,00	-2.898,27	0,00	0,00	0,00	0,00	-2.898,27	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-2.898,27
2.043.400,00	-18.555.715,27	11.482.216,52	0,00	0,00	31.114.075,28	26.083.976,53	1.344.736,56	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.344.736,56	27.428.713,09

(Datos en Euros)

(1) La columna Prima de emisión y Reservas, a efectos de cumplimentar este estado, engloba los siguientes epígrafes del patrimonio neto de Balance: Prima de emisión, Reserva legal, Otras aportaciones y Menos: Dividendos

MAPFRE AM

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO-2017

CONCEPTO	TOTAL FONDOS PROPIOS						AJUSTES POR VALORACION						Subvenciones donaciones y legados	Total patrimonio neto
	Capital	Prima emision y Reservas (1)	(+/-) Resultados anteriores y remanente	Menos Valores propios	Otros instrumentos Capital	Resultado del Ejercicio	Total fondos propios	Activos financieros disponibles para la venta	Pasivos a v razonable con cambios en patrimonio neto	Coberturas	Diferencias de cambio	Resto de ajustes por valoracion		
Saldo final al 31/12/2016	2.043.400,00	1.506.158,16	10.033.063,00	0,00	0,00	6.701.790,99	20.284.412,15	2.709.957,96	0,00	0,00	0,00	0,00	2.709.957,96	22.994.370,11
Ajustes por cambios de criterio contable	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ajustes por errores	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Saldo inicial ajustado 01/01/2017	2.043.400,00	1.506.158,16	10.033.063,00	0,00	0,00	6.701.790,99	20.284.412,15	2.709.957,96	0,00	0,00	0,00	0,00	2.709.957,96	22.994.370,11
Total ingresos(gastos) reconocidos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	7.680.962,53	7.680.962,53	223.847,95	0,00	0,00	0,00	0,00	223.847,95	7.904.810,48
Otras variaciones del patrimonio neto	0,00	1.024,84	670.190,99	0,00	0,00	-6.701.790,99	-6.030.575,16	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-6.030.575,16
Aumento de capital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Reducciones de capital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Conversion de pasivos financieros en patrimonio neto	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Incrementos de otros instrumentos de capital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Reclasificación de la pasivos financieros	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Distribucion de dividendos/reintegraciones a socios	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-6.031.600,00	-6.031.600,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-6.031.600,00
Operaciones con instrumentos de capital propios (neto)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Traspasos entre partidas de patrimonio neto	0,00	0,00	670.190,99	0,00	0,00	-670.190,99	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Incremento(reduccion) por combinaciones de negocio	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pagos con instrumentos de capital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Resto de variaciones del patrimonio neto	0,00	1.024,84	0,00	0,00	0,00	0,00	1.024,84	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.024,84
Saldo final al 31/12/2017	2.043.400,00	1.507.183,00	10.703.253,99	0,00	0,00	7.680.962,53	21.934.799,52	2.933.805,91	0,00	0,00	0,00	0,00	2.933.805,91	24.868.605,43

(Datos en Euros)

(1) La columna Prima de emisión y Reservas, a efectos de cumplimentar este estado, engloba los siguientes epígrafes del patrimonio neto de Balance: Prima de emisión, Reserva legal, Otras aportaciones y Menos: Dividendos

MAPFRE AM

Carretera de Pozuelo, 50 28222 Majadahonda Madrid España
 T +34.915.81.37.00 - F +34.915.81.37.50 www.mapfreinversion.com

MAPFRE AM

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO
 EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 Y 2017**

CONCEPTOS	2018	2017
1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (+/-)	28.688.665,58	4.294.189,81
Resultado antes de Impuestos	41.479.945,16	10.223.296,89
Ajustes para obtener los flujos de efectivo de las actividades de explotación	47.359,04	98.253,95
Amortización (+)	42.299,34	35.160,74
Pérdidas netas por deterioro de valor de los activos (+/ -)	0,00	0,00
Dotaciones netas a provisiones para riesgos (+/ -)	5.059,70	63.093,21
Resultado por venta de activos no financieros (+/ -)	0,00	0,00
Resultado por venta de participaciones (+/ -)	0,00	0,00
Otras partidas (+/ -)	0,00	0,00
Resultado Ajustado (+/-)	41.527.304,20	10.321.550,84
Aumento (Disminución) neta en los activos de explotación (+/ -)	-5.227.691,79	-2.929.686,13
Inversiones crediticias (+/-)	-5.781.297,45	-421.561,74
Cartera de negociación (+/-)	0,00	0,00
Otros Activos financieros a valor razonable con cambios en p y g (+/-)	0,00	0,00
Activos financieros disponibles para la venta (+/-)	1.136.659,73	-2.510.306,66
Otros activos de explotación (+/-)	-583.054,07	2.182,27
Aumento (Disminución) neta en los pasivos de explotación (+/ -)	2.758.464,35	-1.012.106,74
Pasivos financieros a coste amortizado (+/-)	366.369,17	681.477,81
Cartera de negociación (+/-)	0,00	0,00
Otros Pasivos financieros a valor razonable con cambios en p y g (+/-)	0,00	0,00
Otros pasivos de explotación (+/-)	2.392.095,18	-1.693.584,55
Cobros/pagos por impuesto sobre beneficios (+/-)	-10.369.411,18	-2.085.568,16
2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN (+/-)	-1.125.004,73	-13.311,09
Pagos (-)	-1.125.004,73	-13.311,09
Cartera de inversión a vencimiento (-)	0,00	0,00
Participaciones (-)	0,00	0,00
Activos materiales (-)	-78.104,26	-13.311,09
Activos intangibles (-)	-1.046.900,47	0,00
Otras unidades de negocio (-)	0,00	0,00
Activos no corrientes y pasivos asociados en venta (-)	0,00	0,00
Otros pagos relacionados con actividades de inversión (-)	0,00	0,00
Cobros (+)	0,00	0,00
Cartera de inversión a vencimiento (+)	0,00	0,00
Participaciones (+)	0,00	0,00
Activos materiales (+)	0,00	0,00
Activos intangibles (+)	0,00	0,00
Otras unidades de negocio (+)	0,00	0,00
Activos no corrientes y pasivos asociados en venta (+)	0,00	0,00
Otros pagos relacionados con actividades de inversión (+)	0,00	0,00
3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	-26.962.000,00	-6.031.600,00
Pagos (-)	0,00	0,00
Amortización instrumentos de patrimonio (-)	0,00	0,00
Adquisición instrumentos capital propio (-)	0,00	0,00
Devolución y amortización obligaciones y otros valores negociables (-)	0,00	0,00
Devolución y amortización de pasivos subordinados, préstamos y otras financ.rec. (-)	0,00	0,00
Cobros (-)	0,00	0,00
Emisión instrumentos de patrimonio (+)	0,00	0,00
Emisión y enajenación de instrumentos de capital propio (+)	0,00	0,00
Emisión obligaciones y otros valores negociables (-)	0,00	0,00
Emisión de pasivos subordinados, préstamos y otras financiaciones (+)	0,00	0,00
Dividendos pagados y remuneración de otros instrumentos de patrimonio (-)	-26.962.000,00	-6.031.600,00
4. Efecto de las variaciones de los tipos de cambio en el efectivo y equivalentes de efectivo	0,00	0,00
5. AUMENTO (DISMINUCIÓN) NETA DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO (1+2+3+4)	601.660,85	-1.750.721,28
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	7.451.728,53	9.202.449,81
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del ejercicio	8.053.389,38	7.451.728,53

(Datos en euros)

MEMORIA EJERCICIO 2018

1. ACTIVIDAD E INFORMACIÓN DE CARÁCTER GENERAL

MAPFRE ASSET MANAGEMENT (anteriormente denominada MAPFRE INVERSIÓN DOS, SGIIC, S.A.), Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (en adelante la Sociedad) se rige por las disposiciones que le son aplicables, en especial por la Ley 35/2003 de 4 de noviembre de Instituciones de Inversión Colectiva y el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio por el que se aprueba el reglamento de la Ley 35/2003 y diversas Circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Tiene por objeto social el desarrollo de todas las actividades previstas en el artículo nº 40 de la Ley 35/2003, siendo su principal actividad la administración, representación y gestión de Instituciones de Inversión Colectiva. Asimismo, en el programa de actividades inscrito en la CNMV, se recogen también otras dos actividades; la de gestión discrecional e individualizada de carteras de inversiones y la de comercialización de IIC.

El ámbito de actuación de la Sociedad es todo el territorio nacional.

Su domicilio social se encuentra ubicado en Carretera de Pozuelo nº 50-1, Módulo Norte, Planta 2, 28222 Majadahonda (Madrid).

Las cuentas anuales del ejercicio 2018 de la Sociedad, son formuladas por el Consejo de Administración en su reunión del 7 de marzo de 2019.

La Sociedad es filial de MAPFRE INVERSIÓN, Sociedad de Valores, S.A. (con domicilio en Carretera de Pozuelo nº 50-1, Módulo Sur, Planta 2, Majadahonda, Madrid) y forma parte del Grupo MAPFRE, integrado por MAPFRE S.A. y diversas sociedades con actividad en los sectores asegurador, financiero, mobiliario y de servicios.

La entidad dominante última es Fundación MAPFRE, entidad sin ánimo de lucro domiciliada en Madrid, Paseo de Recoletos nº 23.

Las cuentas anuales de MAPFRE INVERSIÓN, Sociedad de Valores, S.A. correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018 fueron formuladas con fecha 12 de febrero de 2019 por su Consejo de Administración, y se depositarán en el Registro Mercantil de Madrid. Las cuentas anuales consolidadas de Fundación MAPFRE serán depositadas en el Registro Mercantil de Madrid, remitiendo una copia de las mismas al Registro de Fundaciones.



2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

a) IMAGEN FIEL

La imagen fiel del patrimonio, situación financiera y resultados, así como la veracidad de los flujos incorporados en el estado de flujos de efectivo resulta de la aplicación de las disposiciones legales en materia contable, sin que, a juicio de los Administradores, sea necesario incluir informaciones complementarias.

El Consejo de Administración de la Sociedad estima que las cuentas anuales del ejercicio 2018, que han sido formuladas el 7 de marzo de 2019, serán aprobadas por la Junta General de Accionistas sin modificación alguna.

b) PRINCIPIOS CONTABLES

Las cuentas anuales se han preparado de acuerdo a los Principios Contables Básicos admitidos con carácter general, a los criterios previstos en la normativa específica que regulan la actividad de la Sociedad, principalmente la Circular 7/2008, de 26 de noviembre de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y al resto de la legislación mercantil aplicable.

c) ASPECTOS CRÍTICOS DE LA VALORACIÓN Y ESTIMACIÓN DE LA INCERTIDUMBRE

En la preparación de las cuentas anuales se han utilizado juicios y estimaciones basados en hipótesis sobre el futuro e incertidumbres que básicamente se refieren a cálculos de valor razonable.

Las estimaciones e hipótesis utilizadas son revisadas de forma periódica y están basadas en la experiencia histórica y en otros factores que hayan podido considerarse más razonables en cada momento. Si como consecuencia de estas revisiones se produjese un cambio de estimación en un periodo determinado, su efecto se aplicaría en ese periodo y en su caso en los sucesivos.

d) CORRECCIONES DE ERRORES

No se han detectado errores significativos en las cuentas anuales de la Sociedad de ejercicios anteriores.

e) COMPARACIÓN DE LA INFORMACIÓN

No existen causas que impidan la comparación de las cuentas del ejercicio con las del precedente.

3. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN

Se reflejan a continuación las normas de registro y valoración aplicadas:

a) Instrumentos financieros

ACTIVOS FINANCIEROS

Se clasifican como activos financieros aquellos que corresponden a dinero en efectivo, instrumentos de patrimonio de otra empresa, o suponen un derecho contractual a recibir efectivo u otro activo financiero, o cualquier intercambio de instrumentos financieros en condiciones favorables.

El valor razonable de los activos financieros se determina mediante el uso de precios de mercado siempre que las cotizaciones disponibles de los instrumentos se puedan considerar representativas. Para que sean así consideradas, habrán de ser de publicación periódica en los sistemas de información habituales, proporcionadas por intermediarios reconocidos.

En caso de que la valoración a mercado no sea posible, se realizará una valoración con modelos internos usando, en la medida de lo posible datos públicos de mercado que repliquen satisfactoriamente la valoración de los instrumentos cotizados. Dicha metodología de valoración se fundamentará en la actualización de los flujos futuros de los activos (determinados o estimables) mediante la curva de descuento libre de riesgo. En función de las características propias de la emisión de la que se trate, y del emisor de la misma, se imputará un riesgo de crédito específico que será de aplicación y de diferente magnitud en cada uno de los flujos a percibir.

Para las participaciones en fondos de inversión clasificadas como activos disponibles para la venta el valor razonable será el valor liquidativo del fondo a fecha de valoración.

Las operaciones realizadas con activos financieros negociados en mercados secundarios de mercados españoles sobre valores representativos de deuda se registran en la fecha de liquidación.

- Los activos financieros se clasifican en:

1.- Inversiones crediticias (Créditos y otras partidas a cobrar)

Se incluyen en esta categoría los créditos a intermediarios financieros, los créditos a particulares y otros créditos por operaciones comerciales y no comerciales.

Tras su reconocimiento inicial por su valor razonable (precio de la transacción), se valoran por su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo.

Se incluyen, así mismo en esta categoría, los depósitos en entidades de crédito, que se valoran utilizando el método del coste amortizado. Los ingresos que generan estos depósitos se reconocen al tipo de interés efectivo.

En el caso de créditos por operaciones comerciales y otras partidas como anticipos, créditos al personal, o dividendos a cobrar, con vencimiento no superior a un año sin tipo de interés contractual se valoran por su valor nominal cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo, tanto en el reconocimiento inicial como en la valoración posterior, salvo que exista deterioro.

Se estima que existe deterioro cuando se produce una reducción o retraso de los flujos de efectivo estimados futuros que puedan venir motivados por la insolvencia del deudor.

Las correcciones valorativas por deterioro, y en su caso su reversión, se realizan al cierre del ejercicio reconociendo un gasto o ingreso, respectivamente, en la cuenta de pérdidas y ganancias. No obstante la reversión de la pérdida tiene como límite el coste amortizado que hubieran tenido los activos si no se hubiera registrado la pérdida por deterioro de valor.

2.- Activos financieros disponibles para la venta

Incluye los valores representativos de deuda, instrumentos de patrimonio y participaciones en fondos de inversión, que no se hayan incluido en ninguna otra categoría de activos financieros.

El reconocimiento inicial y su valoración posterior se realizan por su valor razonable, más los derechos preferentes de suscripción adquiridos, sin deducir los costes de transacción en que puedan incurrir en su enajenación.

Los cambios producidos en el valor razonable se registran directamente en el patrimonio neto hasta que el activo cause baja en el balance o se deteriore, momento en que el importe así reconocido se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Las correcciones valorativas por deterioro del valor se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias. También se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias el importe de los intereses calculados según el método del tipo de interés efectivo y de los dividendos devengados.

Las inversiones en instrumentos de patrimonio cuyo valor razonable no se puede determinar con fiabilidad se valoran por su coste menos el importe acumulado por correcciones valorativas por deterioro de valor.

Cuando se asigna un valor por baja del balance u otro motivo, se aplica el método del coste medio ponderado para grupos homogéneos.

Al menos al cierre del ejercicio se efectúan las correcciones valorativas necesarias, siempre que exista evidencia objetiva de que el valor de un activo financiero disponible

para la venta se ha deteriorado, cuyo importe se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias. La reversión de la corrección valorativa se abonará a la cuenta de pérdidas y ganancias a excepción de la correspondiente a los instrumentos de patrimonio, cuya recuperación se registra directamente contra patrimonio neto.

En el caso de los instrumentos de patrimonio se lleva a cabo un análisis individual de las inversiones a efectos de determinar la existencia o no de deterioro cuando el valor de mercado presenta un descenso prolongado (18 meses) o significativo (40 por 100) respecto a su coste.

- Intereses y dividendos recibidos de activos financieros

Los intereses y dividendos de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen como ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los intereses se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo y los dividendos cuando se declara el derecho a recibirlo.

A estos efectos, en la valoración inicial de los activos financieros se registran de forma independiente, atendiendo a su vencimiento, el importe de los intereses explícitos devengados y no vencidos y los dividendos acordados en el momento de su adquisición.

- Tesorería

La tesorería está integrada por la caja, los depósitos bancarios a la vista y los equivalentes de efectivo que corresponden a aquellas inversiones a corto plazo de elevada liquidez que son fácilmente convertibles en importes determinados de efectivo y están sujetas a un riesgo poco significativo de cambios de valor.

- Baja de activos financieros

Los activos financieros se dan de baja cuando han expirado los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero o cuando se transfieren, traspasándose sustancialmente los riesgos y beneficios derivados de su titularidad.

Cuando un activo financiero se da de baja, la diferencia entre la contraprestación recibida neta de los costes de transacción atribuibles y el valor en libros del activo financiero, más cualquier importe acumulado reconocido directamente en patrimonio neto, determina la ganancia o pérdida producida y forma parte del resultado del ejercicio.

PASIVOS FINANCIEROS

Se registran como pasivos financieros aquellos instrumentos emitidos, incurridos o asumidos, que suponen para la Sociedad una obligación contractual directa o indirecta atendiendo a su realidad económica, de entregar efectivo u otro activo financiero o intercambiar activos o pasivos financieros con terceros en condiciones desfavorables.

- Pasivos financieros al coste amortizado

Corresponden a deudas con intermediarios financieros, deudas con particulares y a débitos por operaciones comerciales y no comerciales.

Tras su reconocimiento inicial por su valor razonable (precio de la transacción), se valoran por su coste amortizado, y los intereses se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo.

En el caso de los débitos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y sin un tipo de interés contractual, así como los desembolsos exigidos por terceros sobre participaciones cuyo importe se espera pagar en el corto plazo, tanto la valoración inicial como posterior se realiza por su valor nominal cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

- Baja de pasivos financieros

Los pasivos financieros se dan de baja cuando se ha extinguido la obligación inherente a los mismos. La diferencia entre el valor en libros de los pasivos financieros extinguidos y la contraprestación entregada, se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio que tiene lugar.

b) Activos materiales

Los bienes incluidos en el activo material se valoran por su coste, ya sea éste el precio de adquisición o el coste de producción incluyendo los impuestos indirectos que no sean directamente recuperables de la Hacienda Pública y minorados por la amortización acumulada y las pérdidas por deterioro de valor.

La amortización de los elementos del inmovilizado material se calcula linealmente sobre el valor de coste del activo menos el valor residual, en función de la vida útil de cada uno de los bienes.

c) Activo intangible

Los activos registrados en el inmovilizado intangible cumplen con el criterio de identificabilidad, y se presentan minorados por la amortización acumulada y por las posibles pérdidas derivadas del deterioro de valor.

Son valorados por el precio de adquisición o coste de producción e incluyen, en su caso, los gastos financieros por financiación específica o genérica devengados antes de la puesta en condiciones de funcionamiento para aquellos activos que necesitan un periodo superior al año para estar en condiciones de uso.

Se amortizan con carácter general de forma sistemática en función de su vida útil. Cuando la vida útil de estos activos no pueda estimarse de forma fiable se amortizarán en un plazo de diez años de forma lineal.

Programas de ordenador

Los programas de ordenador se valoran por su precio de adquisición o coste de producción.

Deterioro del inmovilizado

Al menos al cierre del ejercicio, y siempre que existan indicios de deterioro, la Sociedad evalúa si los elementos del activo pueden haber sufrido una pérdida de valor. Si tales indicios existen se estima el valor recuperable del activo. Se entiende por valor recuperable el mayor importe entre el valor razonable minorado en los costes de venta y el valor en uso.

En el caso de los activos que no se encuentran en condiciones de uso la estimación del valor recuperable es realizada con independencia de la existencia o no de indicios de deterioro.

Si el valor en libros excede del importe recuperable se reconoce una pérdida por este exceso, reduciendo el valor en libros del activo hasta su importe recuperable.

Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión de los elementos del inmovilizado, se reconocen como gasto o ingreso respectivamente en la cuenta de pérdidas y ganancias, en la partida "Activos materiales" dentro del epígrafe "Pérdidas por deterioro del resto de activos".

Si se produce un incremento en el valor recuperable de un activo se revierte la pérdida por deterioro reconocida previamente, incrementando el valor en libros del activo hasta su valor recuperable. Este incremento nunca excede del valor en libros neto de amortización que estaría registrado de no haberse reconocido la pérdida por deterioro en años anteriores. La reversión se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias, a menos que el activo haya sido revalorizado anteriormente contra "Ajustes por cambios de valor", en cuyo caso la reversión se trata como un incremento de la revalorización. Después de la corrección de valor o su reversión, el gasto por amortización se ajusta en los siguientes periodos.

d) Arrendamientos

La Sociedad clasifica como operativos los contratos de arrendamiento que mantiene dado que el arrendador no ha transmitido sustancialmente al arrendatario todos los riesgos y beneficios de la propiedad. Los ingresos o gastos originados por los arrendamientos operativos se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias durante la vida del contrato siguiendo el principio del devengo.

e) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se registran aplicando el principio de devengo según dispone la Circular 7/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

f) Comisiones

Las comisiones por servicios prestados durante un periodo de tiempo específico, prorrogable o no, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias a lo largo del periodo que dura su ejecución. Las comisiones percibidas por actividades y servicios que se ejecutan en un archivo singular, se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento de su ejecución.

g) Gastos de personal

Las retribuciones a los empleados pueden ser a corto plazo, prestaciones post-empleo, indemnizaciones por cese, otras retribuciones a medio y largo plazo y pagos basados en acciones.

Retribuciones a corto plazo

Se contabilizan en función de los servicios prestados por los empleados en base al devengo.

Prestaciones post-empleo

Están integradas por los planes de aportación definida y de prestación definida, así como por el seguro de Vida con cobertura de fallecimiento entre los 65 y 77 años.

Planes de aportación definida

Son aquellos en los que la entidad afectada realiza contribuciones de carácter predeterminado a una entidad separada (ya sea una entidad vinculada o una entidad externa al Grupo), y no tiene obligación legal ni implícita de realizar contribuciones adicionales en el caso de que exista una insuficiencia de activos para atender las prestaciones. La obligación se limita a la aportación que se acuerda entregar a un fondo, y el importe de las prestaciones a recibir por los empleados está determinado por las aportaciones realizadas más el rendimiento obtenido por las inversiones en que se haya materializado el fondo.

Planes de prestación definida

Son planes de prestaciones post-empleo diferentes de los planes de aportación definida.

El pasivo reconocido en el balance por planes de pensiones de prestación definida es igual al valor actual de la obligación por prestaciones definidas en la fecha de balance, menos, en su caso, el valor razonable de los activos afectos al plan.

La obligación por prestación definida se determina separadamente para cada plan utilizando el método de valoración actuarial de la unidad de crédito proyectada.

Las pérdidas y ganancias actuariales se registran en cuentas de patrimonio neto.

Las obligaciones por planes de prestación definida que permanecen en balance corresponden exclusivamente a personal pasivo.

Otras retribuciones a medio y largo plazo y pagos basados en acciones

El registro contable de otras retribuciones a largo plazo distintas de las descritas en párrafos precedentes, en concreto el premio de antigüedad o permanencia en la empresa, siguen los principios reflejados anteriormente, a excepción del coste de los servicios pasados, que se reconoce de forma inmediata, registrándose, asimismo, como contrapartida un pasivo en el epígrafe "Provisiones a largo plazo", y las pérdidas y ganancias actuariales que se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias.

En el ejercicio 2016 se aprobó un plan de incentivos a medio plazo para determinados miembros del equipo directivo de MAPFRE de carácter extraordinario, no consolidable y plurianual que se extiende desde el 1 de enero de 2016 hasta el 31 de marzo de 2019, con diferimiento en el abono de parte de los incentivos en el periodo 2020-2022. El abono de incentivos está supeditado al cumplimiento de determinados objetivos corporativos y específicos, así como la permanencia del directivo en la Sociedad o en el Grupo. El mismo se abonará parcialmente en efectivo (50 por 100) y parcialmente mediante entrega de acciones de MAPFRE S.A. (50 por 100), y está sujeto a cláusulas de reducción o recobro.

Al cierre de cada ejercicio se realiza una valoración del cumplimiento de los objetivos, registrando el importe devengado en la cuenta de pérdidas y ganancias con abono a una cuenta de provisiones.

La valoración de la parte del incentivo a recibir en acciones de MAPFRE S.A. se realiza teniendo en cuenta el valor razonable de los instrumentos de patrimonio asignados.

Cada año, durante el periodo para la irrevocabilidad de la concesión, se ajusta el número de instrumentos de patrimonio incluidos en la determinación del importe de la transacción. Tras la fecha de irrevocabilidad de la concesión no se efectúan ajustes adicionales.

Indemnizaciones por cese

Las indemnizaciones por cese se reconocen como un pasivo y como un gasto cuando existe un compromiso demostrable de rescisión del vínculo laboral antes de la fecha normal de retiro del empleado, o cuando existe una oferta para incentivar la rescisión voluntaria de los contratos.

h) Provisiones y contingencias

Las provisiones son reconocidas cuando se tiene una obligación presente, ya sea legal o implícita, como resultado de un suceso pasado y se estima probable una salida de recursos que incorporen beneficios económicos futuros.

Se valoran en la fecha del cierre del ejercicio por el valor actual de la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir a un tercero la obligación, registrándose los ajustes surgidos con motivo de la actualización de la provisión como gasto financiero según se devengan.

La compensación a recibir de un tercero en el momento de liquidar la obligación, siempre que no existan dudas de su percepción, no supone una minoración de la deuda reconociéndose el derecho de cobro en el activo cuyo importe no excederá del importe de la obligación registrada contablemente.

i) Impuesto sobre beneficios

El impuesto sobre beneficios tiene la consideración de gasto del ejercicio, figurando como tal en la cuenta de pérdidas y ganancias, y comprende tanto la carga fiscal por el impuesto corriente como el efecto correspondiente al movimiento de los impuestos diferidos.

No obstante, el impuesto sobre beneficios relacionado con partidas cuyas modificaciones en su valoración se reconocen directamente en patrimonio neto se imputa en patrimonio y no en la cuenta de pérdidas y ganancias, recogiendo los cambios de valoración en dichas partidas netos del efecto impositivo.

Los activos o pasivos por impuesto sobre beneficios corriente, se valoran por las cantidades que se esperan recuperar o pagar, utilizando la normativa y tipos impositivos vigentes o aprobados y pendientes de publicación al cierre del ejercicio.

La Sociedad tributa en régimen de consolidación fiscal, siendo el gasto devengado por impuesto sobre sociedades, de las sociedades que se encuentran en régimen de consolidación fiscal, determinado teniendo en cuenta, además de los parámetros a considerar en caso de tributación individual, los siguientes:

- Las diferencias temporarias y permanentes producidas como consecuencia de las eliminaciones de resultados por operaciones entre sociedades del Grupo, derivadas del proceso de determinación de la base imponible consolidada.
- Las deducciones y bonificaciones que corresponden a cada sociedad del Grupo en el régimen de consolidación fiscal; a estos efectos, las deducciones y bonificaciones se imputarán a la sociedad que realizó la actividad u obtuvo el rendimiento necesario para obtener el derecho a la deducción o bonificación fiscal.

Las diferencias temporarias derivadas de las eliminaciones de resultados entre empresas del Grupo, se reconocen en la sociedad que ha generado el resultado y se valoran por el tipo impositivo aplicable a la misma.

Por la parte de los resultados fiscales negativos procedentes de algunas de las sociedades del Grupo que han sido compensados por el resto de las sociedades del Grupo, surge un crédito y débito recíproco entre las sociedades a las que corresponden y las sociedades que lo compensan. En caso de que existan resultados fiscales negativos que no puedan ser compensados por el resto de sociedades del Grupo los

créditos fiscales que se generen por bases imponibles negativas compensables son reconocidos como activos por impuesto diferido por las sociedades a las que corresponden, considerando para su recuperación al Grupo Fiscal como sujeto pasivo.

El importe de la deuda (crédito) en concepto de impuesto sobre sociedades consolidado se registra con abono (cargo) a Deudas (Créditos) con empresas del grupo y asociadas, según corresponda.

Los impuestos diferidos se registran para las diferencias temporarias existentes en la fecha del balance entre la base fiscal de los activos y pasivos y sus valores contables. Se considera como base fiscal de un elemento patrimonial el importe atribuido al mismo a efectos fiscales.

El efecto impositivo de las diferencias temporarias deducibles e imponibles se incluye en los correspondientes epígrafes de "Activos fiscales diferidos" y "Pasivos fiscales diferidos", salvo en su caso, para las excepciones previstas en la normativa vigente.

Reconocimiento de diferencias temporarias imponibles

Los pasivos por impuesto diferido derivados de diferencias temporarias imponibles se reconocen en todos los casos excepto cuando surjan del reconocimiento inicial del fondo de comercio o de un activo o pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios, y en la fecha de la transacción no afecta ni al resultado contable ni a la base imponible fiscal.

Reconocimiento de diferencias temporarias deducibles

La Sociedad reconoce los activos por impuesto diferido para todas las diferencias temporarias deducibles, créditos fiscales no utilizados y bases imponibles negativas pendientes de compensar, en la medida en que resulte probable que la Sociedad disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos, y reconoce un pasivo por impuesto diferido para todas las diferencias temporarias imponibles.

Salvo prueba en contrario, no se considera probable que la Sociedad disponga de ganancias fiscales futuras cuando se prevea que su recuperación futura se va a producir en un plazo superior a los diez años contados desde la fecha de cierre del ejercicio.

La Sociedad reconoce los activos por impuesto diferido que no han sido objeto de reconocimiento por exceder del plazo de recuperación de los diez años, a medida que el plazo de reversión futura no excede de los diez años contados desde la fecha del cierre del ejercicio o cuando existan diferencias temporarias imponibles en cuantía suficiente.

Valoración de los activos y pasivos por impuestos diferidos

Los activos y pasivos por impuesto diferido se valoran según los tipos de gravamen esperados en los ejercicios en los que se esperan recuperar o liquidar, respectivamente.

j) Fondo de Garantía de Inversiones

De acuerdo con lo establecido en el Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto, sobre sistemas de indemnización a los inversores, las sociedades que prestan servicios de inversión deben realizar una aportación anual al Fondo de Garantía de Inversiones. Tanto para el ejercicio 2018 como para el 2017, la sociedad ha contribuido con 20.000 euros y se encuentra registrado como gasto en el epígrafe "Otras cargas de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

k) Transacciones con partes vinculadas

Las transacciones con partes vinculadas relacionadas con el tráfico normal de la Sociedad, se realizan en condiciones de mercado y son registradas según las normas de valoración anteriormente detalladas.

4. APLICACIÓN DE RESULTADOS Y PATRIMONIO NETO

El Consejo de Administración de la Sociedad ha propuesto para su aprobación por la Junta General de accionistas la siguiente distribución de resultados:

<u>BASES DE REPARTO</u>	<u>Importe</u>
Pérdidas y Ganancias.....	31.114.075,28
<u>DISTRIBUCIÓN</u>	<u>Importe</u>
A remanente	3.115.075,28
A dividendos	27.999.000,00
TOTALES	31.114.075,28

(Datos en euros)

La distribución de dividendos prevista en el reparto de los resultados del ejercicio cumple con los requisitos y limitaciones establecidos en la normativa legal y en los estatutos sociales. Dichos requisitos y limitaciones relacionados con las reservas indisponibles se indican a continuación en el epígrafe denominado "Fondos Propios".

En el año 2018 la Sociedad repartió un dividendo a cuenta por importe de 20.060.000 euros, a razón de 59 euros brutos por acción, que se pagó el 15 de noviembre de 2018. El mismo se presenta en el patrimonio neto del balance dentro del epígrafe "Dividendo y retribuciones".

Se reproduce a continuación el estado de liquidez formulado por el Consejo de Administración para la distribución del citado dividendo a cuenta:

ESTADO CONTABLE DE LIQUIDEZ PARA DISTRIBUIR DIVIDENDO A CUENTA	
FECHA DEL DIVIDENDO A CUENTA	30/10/2018
TESORERIA DISPONIBLE EN LA FECHA DEL ACUERDO 30-10-2018	45.368
AUMENTOS DE TESORERIA PREVISTOS HASTA 30-10-2019	80.000
(+) Por operaciones de cobro corrientes previstas (+) Por desinversiones previstas (+) Por operaciones financieras previstas (+) Por ampliación de fondos propios.	80.000
DISMINUCIONES DE TESORERIA PREVISTAS HASTA 30-10-2019	76.966
(-) Por operaciones de pago corriente previstos (-) Por inversiones previstas (-) Por operaciones financieras previstas	76.966
TESORERIA DISPONIBLE AL DIA 30-10-2019	48.402

(Miles de euros).

En el año 2017 la Sociedad no repartió dividendos a cuenta. La distribución de resultados correspondiente al ejercicio 2017, efectuada durante el ejercicio 2018, se presenta en el Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto.

Fondos Propios

El capital social de la Sociedad a 31 de diciembre de 2018 y 2017 está representado por 340.000 acciones de 6,01 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Todas las acciones confieren los mismos derechos políticos y económicos.

Las acciones representativas del capital social de la Sociedad no están admitidas a negociación oficial.

La reserva legal por importe de 408.680,00 euros, los dos últimos ejercicios, no es distributable a los accionistas salvo en el caso de liquidación de la Sociedad y sólo puede utilizarse para compensar eventuales pérdidas.

En el epígrafe de "Otras reservas" se incluye la reserva por redenominación del capital a euros por importe de 41,15 euros que, conforme al artículo 28 de la ley 46/1998, es indisponible.

El resto de las reservas son de libre disposición.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 MAPFRE INVERSION, Sociedad de Valores, S.A., tiene una participación en la Sociedad del 99,99 por 100 representada por un total de 339.950 acciones.

5. GESTIÓN DE CAPITAL

La gestión de capital de la Sociedad tiene por objeto la obtención del nivel de recursos propios suficientes y necesarios para cubrir los recursos exigibles derivados de su actividad, invirtiendo en activos de bajo riesgo.

A continuación se detalla el nivel de recursos propios computables y exigibles y su diferencia positiva a 31 de diciembre de los dos últimos ejercicios:

CONCEPTOS	2018
<u>RECURSOS PROPIOS COMPUTABLES</u>	
1. Capital Social	2.043.400,00
2. Reservas	1.504.284,73
3. Remanente	11.482.216,52
4. Resultados que se aplicarán a reservas	0,00
5. Ajustes por cambio de valor positivos	548.890,67
6. Otras partidas a adicionar	
menos	
7. Activos intangibles	1.046.675,48
8. Ajustes por cambio de valoración negativa	0,00
9. Otras partidas a deducir	0,00
<u>TOTAL RECURSOS PROPIOS COMPUTABLES</u>	<u>14.532.116,44</u>
<u>RECURSOS PROPIOS EXIGIBLES</u>	<u>Base de cálculo 2017</u>
1. Capital social mínimo	125.000,00
2. Patrimonio IIC gestionadas neto y entidades reguladas en la Ley 22/2014	
.....2.243.790.039,96 Euros	398.758,01
<u>SUMA (A)</u>	<u>528.591,34</u>
3. Gastos de personal(*)	3.461.994,52
4. Amortizaciones del inmovilizado (*)	35.160,74
5. Gastos de servicios exteriores (*)	2.487.038,77
6. Tributos (*)	0,00
7. Otros gastos de gestión corriente (*)	26.704,02
8. Gastos de estructura previstos (*)	0,00
<u>SUMA B</u>	<u>6.010.898,05</u>
9. Responsabilidad profesional	4.833,33
<u>TOTAL RECURSOS PROPIOS EXIGIBLES = (Max A, 25 %*B) + Incremento</u>	
<u>responsabilidad profesional</u>	<u>1.507.557,84</u>
<u>RECURSOS PROPIOS COMPUTABLES - RECURSOS PROPIOS EXIGIBLES</u>	<u>13.024.558,60</u>

(Datos en euros)

(*) Importes correspondientes al ejercicio 2017

CONCEPTOS	2017
<u>RECURSOS PROPIOS COMPUTABLES</u>	
1. Capital Social	2.043.400,00
2. Reservas	1.507.183,00
3. Remanente	10.703.253,99
4. Resultados que se aplicarán a reservas	0,00
5. Ajustes por cambio de valor positivos	1.248.898,16
6. Otras partidas a adicionar	
menos	
7. Activos intangibles	0,00
8. Ajustes por cambio de valoración negativa	0,00
9. Otras partidas a deducir	0,00
<u>TOTAL RECURSOS PROPIOS COMPUTABLES</u>	<u>15.502.735,15</u>
<u>RECURSOS PROPIOS EXIGIBLES</u>	<u>Base de cálculo 2017</u>
1. Capital social mínimo	125.000,00
2. Patrimonio IIC gestionadas neto y entidades reguladas en la Ley 22/2014	
.....2.746.552.572,53	499.310,51
<u>SUMA (A)</u>	<u>648.780,36</u>
3. Gastos de personal(*)	3.461.994,52
4. Amortizaciones del inmovilizado (*)	35.160,74
5. Gastos de servicios exteriores (*)	2.487.038,77
6. Tributos (*)	0,00
7. Otros gastos de gestión corriente (*)	26.704,02
8. Gastos de estructura previstos (*)	0,00
<u>SUMA B</u>	<u>6.010.898,05</u>
9. Responsabilidad profesional	<u>24.469,84</u>
<u>TOTAL RECURSOS PROPIOS EXIGIBLES = (Max A, 25 %*B) + Incremento</u>	
<u>responsabilidad profesional</u>	<u>1.527.194,36</u>
<u>RECURSOS PROPIOS COMPUTABLES - RECURSOS PROPIOS EXIGIBLES</u>	<u>13.975.540,79</u>

(Datos en euros)

(*) Importes correspondientes al ejercicio 2017

6. GESTIÓN DE RIESGOS

Las decisiones de inversión se toman por la Alta Dirección de la Sociedad siguiendo una política prudente de diversificación y sus riesgos son controlados por la Unidad de Gestión de Riesgos de la entidad.

La gestión de la liquidez es realizada por la Sociedad quien mantiene saldos suficientes para cubrir cualquier eventualidad derivada de sus obligaciones y cuenta con el apoyo del Grupo para operaciones de financiación en caso de ser necesario disponer de liquidez adicional.

6.1. Riesgo de mercado.

Los activos financieros expuestos al riesgo de tipo de interés a 31 de diciembre de 2018 ascienden 4.972.342,35 a euros (5.162.416,03 euros en 2017).

En el siguiente cuadro se refleja el valor contable de los valores de renta variable y fondos de inversión expuestos al riesgo bursátil y el VaR o valor en riesgo (máxima variación esperada en un horizonte temporal de un año y para un nivel de confianza del 99 por 100).

Concepto	Valor contable		VaR	
	2018	2017	2018	2017
Activos disponibles para la venta	10.529.890,56	13.595.235,74	1.621.949,33	2.302.790,32
Totales	10.529.890,56	13.595.235,74	1.621.949,33	2.302.790,32

(Datos en euros)

6.2. Riesgo de crédito o contraparte.

El siguiente cuadro muestra la exposición total del riesgo de crédito al cierre de los dos últimos ejercicios:

Concepto	2018	2017
Valores representativos de deuda	4.972.342,35	5.162.416,03
Crédito a intermediarios financieros	18.852.217,90	12.474.902,98
Totales	23.824.560,25	17.637.319,01

(Datos en euros)

A continuación se detalla la calificación crediticia de los emisores de valores de renta fija y de los intermediarios financieros en caso de que dispongan de ella, a 31 de diciembre de los dos últimos ejercicios:

Calificación crediticia de los emisores	Activos disponibles para la venta (Valor contable)		Crédito intermediarios financieros	
	2018	2017	2018	2017
Muy Alta	0,00	0,00	0,00	0,00
Alta	4.972.342,35	0,00	167.666,16	0,00
Adecuada	0,00	5.162.416,03	7.885.723,22	312.484,37
Débil	0,00	0,00	0,00	7.139.244,16
Totales	4.972.342,35	5.162.416,03	8.053.389,38	7.451.728,53

(Datos en euros)

El resto del saldo correspondiente a la partida "Crédito a intermediarios financieros" corresponde básicamente a deudas por comisiones relacionadas con la comercialización de las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas.

6.3. Riesgo operacional.

La Sociedad cuenta con procedimientos establecidos que son desarrollados por la Unidad de Cumplimento Normativo y los distintos departamentos de la Sociedad, para controlar los riesgos que se puedan derivar de su actividad como Entidad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva.

La Sociedad cuenta con un plan de contingencia que permite la continuidad de su actividad en caso de producirse una incidencia grave en la misma, adaptado a la legislación vigente.

7. CARTERA DE NEGOCIACIÓN

En los ejercicios 2018 y 2017 no han existido posiciones abiertas en este tipo de activos.

8. ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA

Información relacionada con el balance

8.1. Valores representativos de deuda.

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de los dos últimos ejercicios es el siguiente:

CONCEPTOS	2018	2017
Otros valores de renta fija cartera interior	1.910.579,42	1.969.401,70
Otros valores de renta fija cartera exterior	2.826.245,18	2.968.405,80
Intereses devengados no vencidos	235.517,75	224.608,53
TOTAL	4.972.342,35	5.162.416,03

(Datos en euros)

Al 31 de diciembre de los dos últimos ejercicios, el valor razonable de los "Valores representativos de deuda", que asciende a 4.972.342,35 y 5.162.416,03 euros, respectivamente, se obtuvo aplicando cotizaciones de mercado.

La tasa media de rentabilidad de los activos que componen este epígrafe al 31 de diciembre de 2018 es del 0,16% (0,32% a 31 de diciembre de 2017).

El detalle de los vencimientos de los valores representativos de deuda es el siguiente:

31/12/18

Concepto	Vencimiento en						Saldo final
	2019	2020	2021	2022	2023	Posteriores	
Otros valores de renta fija cartera interior	0,00	0,00	625.811,83	0,00	0,00	1.392.145,03	2.017.956,86
Otros valores de renta fija cartera exterior	0,00	0,00	2.954.385,49	0,00	0,00	0,00	2.954.385,49
Total	0,00	0,00	3.580.197,32	0,00	0,00	1.392.145,03	4.972.342,35

(Datos en euros)

31/12/17

Concepto	Vencimiento en						Saldo final
	2018	2019	2020	2021	2022	Posteriores	
Otros valores de renta fija cartera interior	0,00	0,00	0,00	652.072,84	0,00	1.414.602,63	2.066.675,47
Otros valores de renta fija cartera exterior	0,00	0,00	0,00	3.095.740,56	0,00	0,00	3.095.740,56
Total	0,00	0,00	0,00	3.747.813,40	0,00	1.414.602,63	5.162.416,03

(Datos en euros)

8.2. Instrumentos de capital.

El detalle de este epígrafe es el siguiente:

CONCEPTOS	2018	2017
Acciones cotizadas	0,00	0,00
Participaciones Instituciones de Inversión Colectiva	10.529.090,56	13.595.235,74
Acciones no cotizadas	800,00	0,00
TOTAL	10.529.890,56	13.595.235,74

(Datos en euros)

El saldo de "Participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva" corresponde a fondos de inversión gestionados por la Sociedad. El valor razonable de estas participaciones se ha obtenido aplicando el valor liquidativo publicado al 31 de diciembre de los dos últimos ejercicios.

En la cuenta "Acciones no cotizadas" se recoge el valor de las acciones del "Fondo de Garantía de Inversiones", cuya suscripción es obligatoria para ejercer la actividad de gestión discrecional e individualizada de carteras de inversiones.

Información relacionada con la cuenta de pérdidas y ganancias y el patrimonio neto

En el siguiente cuadro se detalla información relacionada con la cuenta de pérdidas y ganancias y el patrimonio neto de los activos financieros disponibles para la venta de los dos últimos ejercicios:

Concepto	Pérdidas o ganancias netas				Ingresos financieros		Deterioro	
	Resultados		Patrimonio neto				Pérdidas registradas o Ganancias por reversión	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Valores representativos de deuda	0,00	0,00	562.407,82	713.145,00	241.484,22	240.881,66	0,00	0,00
Instrumentos de capital	1.276.407,02	0,00	782.328,74	2.220.660,91	0,00	153.174,24	0,00	0,00
Totales	1.276.407,02	0,00	1.344.736,56	2.933.805,91	241.484,22	394.055,90	0,00	0,00

(Datos en euros)

9. INVERSIONES CREDITICIAS

Información relacionada con el balance

9.1. Créditos a intermediarios financieros.

El detalle de este epígrafe es el siguiente:

CONCEPTOS	2018	2017
Depósitos a la vista	8.053.389,38	7.451.728,53
Depósitos a plazo	0,00	0,00
Adquisición temporal de activos	0,00	0,00
Otros créditos	10.798.828,52	5.023.174,45
Intereses devengados no vencidos	0,00	0,00
TOTAL	18.852.217,90	12.474.902,98

(Datos en euros)

El importe correspondiente a "Otros créditos" incluye básicamente saldos transitorios con Instituciones de Inversión Colectiva.

Al 31 de diciembre de los dos últimos ejercicios los saldos de las cuentas que forman este apartado vencen en su totalidad en el ejercicio inmediato posterior.

La tasa media de rentabilidad de los depósitos a la vista ha sido del 0% en los dos últimos ejercicios.

A efectos del estado de flujos de efectivo, la Sociedad considera básicamente "Efectivo y equivalentes de efectivo", el saldo de "Depósitos a la vista".

Información relacionada con la cuenta de pérdidas y ganancias

La sociedad no ha percibido en los dos últimos ejercicios, intereses por depósitos a la vista, a plazo o por operaciones de adquisición temporal de activos.

10. ACTIVO MATERIAL

En el cuadro siguiente se detallan los movimientos de este epígrafe producidos en los dos últimos ejercicios:

PARTIDAS	Saldo inicial		Entradas o dotaciones		Salidas o reducciones		Saldo final	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Mobiliario, instalaciones y otros	287.129,41	282.030,47	54.691,56	5.098,94	0,00	0,00	341.820,97	287.129,41
Equipos de informática	74.283,23	66.071,08	23.412,70	8.212,15	0,00	0,00	97.695,93	74.283,23
Anticipos Inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Amortización acumulada	-222.208,25	-187.047,51	-42.074,35	-35.160,74	0,00	0,00	-264.282,60	-222.208,25
TOTALES	139.204,39	161.054,04	36.029,91	-21.849,65	0,00	0,00	175.234,30	139.204,39

(Datos en euros)

Las entradas producidas en el ejercicio 2018 corresponden principalmente a la adquisición de “mobiliario, instalaciones” y “equipos de informática”, al igual que las producidas en el ejercicio 2017.

La amortización de los elementos del inmovilizado material se calcula linealmente en función de su vida útil. A continuación se detallan los coeficientes de amortización aplicados durante los ejercicios 2018 y 2017 por grupos de elementos:

PARTIDAS	
	2018 y 2017
Mobiliario, instalaciones y otros	6% al 12%
Equipos de informática	25%

El coste del inmovilizado material totalmente amortizado a 31 de diciembre de 2018 asciende a 75.124,75 euros (54.745,36 euros a 31 de diciembre de 2017).

La Sociedad tiene suscritas pólizas de seguros que cubren el valor neto contable del inmovilizado material.

No hay activos materiales de importe significativo para los que existan restricciones de uso o titularidad, que estén fuera de servicio, o que la Sociedad haya entregado en garantía de cumplimiento de deudas.

A 31 de diciembre de 2018 y 2017 la Sociedad no tenía ningún compromiso firme de compra o venta de activo material de importe significativo.

Adicionalmente, en ambos ejercicios no se ha contabilizado importe alguno derivado de pérdidas por deterioro.

11. ACTIVO INTANGIBLE

En el cuadro siguiente se detallan los movimientos de este epígrafe producidos en los dos últimos ejercicios:

PARTIDAS	Saldo inicial		Entradas o dotaciones		Salidas o reducciones		Saldo final	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Aplicaciones informáticas	0,00	0,00	2.180,42	0,00	0,00	0,00	2.180,42	0,00
Amortización acumulada	0,00	0,00	-224,99	0,00	0,00	0,00	-224,99	0,00
Anticipos aplicaciones informáticas	0,00	0,00	1.044.720,05	0,00	0,00	0,00	1.044.720,05	0,00
TOTALES	0,00	0,00	1.046.675,48	0,00	0,00	0,00	1.046.675,48	0,00

(Datos en euros)

Las entradas producidas en el ejercicio 2018 corresponden principalmente a los anticipos para aplicaciones relacionadas con la actividad de la sociedad en el mercado de valores. No existía saldo en el ejercicio 2017.

La amortización de los elementos del inmovilizado intangible se calcula linealmente en función de su vida útil, siendo el coeficiente de amortización del 33 por 100.

A 31 de diciembre de 2018 y de 2017, ninguno de los bienes que integran el inmovilizado intangible de la Sociedad se encontraba totalmente amortizado.

12. ARRENDAMIENTOS**Arrendamientos operativos**

La Sociedad es arrendataria de arrendamientos operativos sobre inmuebles y otro inmovilizado.

Estos arrendamientos tienen una duración media de entre 1 y 4 años. En el caso de los inmuebles, los contratos son prorrogables por anualidades completas si ninguna de las partes manifiesta a la otra su voluntad de resolverlo con una antelación de dos meses. No hay restricción alguna para el arrendatario respecto a la contratación de estos arrendamientos.

Los pagos mínimos futuros a realizar en concepto de arrendamientos operativos no cancelables a 31 de diciembre de los dos últimos ejercicios son los siguientes:

Concepto	Pagos futuros mínimos a efectuar							
	Hasta 1 año		De 1 a 5 años		Más de 5 años		Total	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Inmuebles	49.569,72	49.030,56	0,00	0,00	0,00	0,00	49.569,72	49.030,56
Otro inmovilizado	32.112,12	29.401,24	21.933,02	49.707,96	0,00	0,00	54.045,14	79.109,20
Total	81.681,84	78.431,80	21.933,02	49.707,96	0,00	0,00	103.614,86	128.139,76

(Datos en euros)

Los gastos por arrendamiento registrados en los ejercicios 2018 y 2017 ascienden a 54.709,03 euros y a 80.781,20 euros respectivamente.

El coste de estos arrendamientos se registra en el epígrafe "Gastos generales" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

13. PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO

Información relacionada con el balance

13.1. Deudas con intermediarios financieros.

El detalle de este epígrafe a 31 de diciembre de 2018 y 2017, es el siguiente:

CONCEPTOS	2018	2017
Comisiones a pagar	1.552.460,26	3.055.796,99
Otras deudas	2.342.331,95	0,00
TOTAL	3.894.792,21	3.055.796,99

(Datos en euros)

Los saldos de las cuentas que forman este apartado en 2018 y 2017 vencen en su totalidad en el ejercicio inmediato posterior.

12.2. Deudas con particulares.

El detalle de este epígrafe a 31 de diciembre de 2018 y 2017, es el siguiente:

CONCEPTOS	2018	2017
Otras deudas	183.759,04	656.385,05
TOTAL	183.759,04	656.385,05

(Datos en euros)

Los saldos de las cuentas que forman este apartado en 2018 y 2017 vencen en su totalidad en el ejercicio inmediato posterior.

14. PLANES DE PENSIONES Y OTRAS PRESTACIONES

Los planes de aportación y prestación definida vigentes son valorados conforme a lo detallado en la descripción de normas de registro y valoración.

El importe registrado en la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio 2018 correspondiente al gasto por planes de aportación definida ha ascendido a 100,77 miles de euros (62,51 miles de euros en 2017).

a) Descripción de los planes de prestación definida vigentes

Los planes de prestación definida vigentes, todos ellos instrumentados a través de pólizas de seguro suscritas con MAPFRE VIDA, son aquellos en los que la prestación se fijó en función de los sueldos finales, con prestación en forma de renta vitalicia, revisable según el índice de precios al consumo (I.P.C.) anual.

Los planes vigentes corresponden en su totalidad a personal pasivo de la Sociedad.

b) Importes reconocidos en balance

El valor de los derechos de reembolso, así como el valor actual de la obligación derivada de los planes de prestación definida a 31 de diciembre de 2018, se encuentran contabilizadas en el activo (contratos de seguros vinculados a pensiones) y en el pasivo (fondos de pensiones y obligaciones similares), por un importe de 2.692.071,99 euros en ambas cuentas (2.797.924,94 euros a 31 de diciembre de 2017).

c) Hipótesis

Las principales hipótesis actuariales utilizadas a la fecha de cierre de los dos últimos ejercicios han sido las tablas de supervivencia PERM/F-2000 y el I.P.C. anual de un 3 por 100 en ambos ejercicios, siendo las tasas de descuento y el rendimiento esperado de los activos afectos idénticos al tratarse de productos con casamientos de flujos.

15. RESTO DE ACTIVOS Y PASIVOS**15.1. Periodificaciones.**

El detalle de las periodificaciones, incluidas en el activo y pasivo del balance de situación, a 31 de diciembre de 2018 y 2017, es el siguiente:

Conceptos	Activo		Pasivo	
	2018	2017	2018	2017
Otros gastos/productos devengados no vencidos	182.407,50	0,00	1.214.599,18	459.933,57
TOTAL	182.407,50	0,00	1.214.599,18	459.933,57

(Datos en euros)

15.2. Otros.

El detalle de otras partidas, incluidas en el activo y pasivo del balance de situación, a 31 de diciembre de 2018 y 2017, es el siguiente:

CONCEPTOS	Activo		Pasivo	
	2018	2017	2018	2017
Administraciones públicas	0,00	0,00	2.083.193,16	445.726,02
Fianzas	7.500,00	7.500,00	0,00	0,00
Otros	24.688,27	6.388,19	13,25	50,82
TOTAL	32.188,27	13.888,19	2.083.206,41	445.776,84

(Datos en euros)

El saldo de “Administraciones públicas” corresponde básicamente a retenciones sobre diversos rendimientos pendientes de liquidación.

16. PROVISIONES Y CONTINGENCIAS

En los siguientes cuadros se refleja el movimiento producido en las provisiones reconocidas en el balance durante los dos últimos ejercicios.

Ejercicio 2018

<u>PARTIDAS</u>	Saldo Inicial	Entradas	Salidas	Saldo Final
Fondos para pensiones y obligaciones similares	3.121.476,98	209.485,45	332.121,78	2.998.840,65
Otras provisiones	90.467,40	22.551,98	3.454,05	109.565,33
TOTALES	3.211.944,38	232.037,43	335.575,83	3.108.405,98

(Datos en euros)

Ejercicio 2017

<u>PARTIDAS</u>	Saldo Inicial	Entradas	Salidas	Saldo Final
Fondos para pensiones y obligaciones similares	3.076.224,73	241.605,33	196.353,08	3.121.476,98
Otras provisiones	87.880,43	8.096,99	5.510,02	90.467,40
TOTALES	3.164.105,16	249.702,32	201.863,10	3.211.944,38

(Datos en euros)

A 31 de diciembre de 2018 la partida “Fondos para pensiones y obligaciones similares” incluye, principalmente:

- Planes de prestación definida que se encuentran exteriorizados, detallados en la nota 14 de la Memoria, por importe de 2.692.071,99 euros (2.797.924,94 euros en 2017).

- No existe saldo por el plan de incentivos a medio plazo detallados en la norma de valoración "Gastos de personal". (114.029,00 euros en 2017).
- Premio de permanencia detallado en la norma de valoración "Gastos de personal" por importe de 278.443 euros (186.581,43 euros en 2017).

A 31 de diciembre de 2018 el epígrafe de "Otras provisiones" recoge el seguro de vida con cobertura de fallecimiento entre los 65 y 77 años, detallado en la norma de valoración "Gastos de personal" por importe de 109.565,33 euros (90.467,40 euros en 2017).

Al cierre de los dos últimos ejercicios, y hasta la fecha de formulación de las cuentas anuales no se tenía evidencia de la existencia de activos y pasivos contingentes por importes significativos.

17. RETRIBUCIONES A MEDIO Y LARGO PLAZO Y PAGOS BASADOS EN ACCIONES

El Consejo de Administración aprobó en 2016 un plan de incentivos a medio plazo valorado y reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias, conforme a la norma de valoración "Gastos de personal".

En el ejercicio 2018 se ha revertido la totalidad de la provisión dotada por este concepto en la Sociedad por no alcanzarse los objetivos previstos (en 2017 se dotaron 45.261 euros). Se han revertido 59.982 euros correspondientes a la retribución en efectivo y 54.047 euros en patrimonio por la parte correspondiente a la liquidación mediante instrumentos de patrimonio.

El número de acciones de referencia tenidas en cuenta a efectos de la retribución en 2017 ascendió a 41.405.

18. CUENTAS DE RIESGO Y COMPROMISO Y CUENTAS DE ORDEN

Se detallan a continuación una relación de las instituciones de inversión colectiva fondos y carteras individuales gestionadas discrecionalmente, incluidas las correspondientes a los fondos de pensiones, por la Sociedad con sus correspondientes patrimonios, cuyos importes se han contabilizado en cuentas de orden:



Carretera de Pozuelo, 50 28222 Majadahonda **Madrid** España
T +34.915.81.37.00 - **F** +34.915.81.37.50 www.mapfreinversion.com

MAPFRE AM**INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA.**

INSTITUCIÓN DE INVERSIÓN COLECTIVA	2018		2017	
	PATRIMONIO AL 31-12	NÚMERO CUENTAS PARTICIPES	PATRIMONIO AL 31-12	NÚMERO CUENTAS PARTICIPES
FONDMAPFRE BOLSA AMERICA F.I.	212.609.326,69	2.501	183.131.296,04	2.366
FONDMAPFRE GLOBAL F.I.	167.109.645,09	4.888	161.025.803,80	4.613
FONDMAPFRE ESTRATEGIA 35 F.I.	52.668.460,22	3.146	64.992.313,26	3.603
FONDMAPFRE BOLSA EUROPA F.I.	74.760.443,01	3.152	77.374.614,54	3.722
TOTAL RENTA VARIABLE	507.147.875,01	13.687	486.524.027,64	14.304
FONDMAPFRE DIVERSIFICACION F.I. (fondo absorbido)	0,00	0	102.039.734,72	551
FONDMAPFRE BOLSA MIXTO, F.I. (antes BOLSA)	291.815.715,10	6.881	268.498.087,90	7.371
FONDMAPFRE RENTA MIXTO F.I.	415.397.140,60	16.616	519.724.768,85	19.454
FONDMAPFRE ELECCION PRUDENTE F.I.	103.067.512,54	1.077	100.178.092,66	1.033
FONDMAPFRE ELECCION MODERADA F.I.	96.339.324,83	1.558	79.299.562,17	1.322
FONDMAPFRE ELECCION DECIDIDA F.I.	32.930.374,92	693	28.760.379,25	584
TOTAL MIXTOS	939.550.067,99	26.825	1.098.500.625,55	30.315
FONDMAPFRE RENTA MEDIO, F.I.	61.448.994,06	2.661	79.040.981,29	3.283
MAPFRE FONDTESORO PLUS F.I.	394.321.902,67	21.423	497.603.606,15	25.922
FONDMAPFRE RENTA LARGO, F.I.	47.738.736,24	2.551	59.567.381,85	3.289
FONDMAPFRE RENTA CORTO, F.I.	116.272.136,20	8.242	131.503.731,07	8.462
FONDMAPFRE RENTADOLAR F.I.	86.064.263,63	1.520	101.191.911,54	2.144
TOTAL RENTA FIJA	705.846.032,80	36.397	868.907.611,90	43.100
FONDMAPFRE PUENTE GARANTIA 12, F.I. (fondo absorbido)	0,00	0	31.397.618,07	1.667
MAPFRE PUENTE GARANTÍA 4, F.I.	48.833.292,53	2.285	51.460.444,16	2.386
MAPFRE PUENTE GARANTIA 7, F.I. (fondo absorbido)	0,00	0	41.271.196,48	2.273
TOTAL GARANTIZADOS	48.833.292,53	2.285	124.129.258,71	6.326
FONDMAPFRE RENDIMIENTO I, F.I. (fondo absorbido)	0,00	0	37.151.634,84	1.990
FONDMAPFRE RENDIMIENTO II, F.I. (fondo absorbido)	0,00	0	83.417.549,05	4.387
TOTAL GESTIÓN PASIVA	0,00	0	120.569.183,89	6.377
JARAMIEL S.A. SICAV	42.412.771,63	101	47.921.864,84	101
TOTAL SICAV	42.412.771,63	101	47.921.864,84	101
TOTAL IIC	2.243.790.039,96	79.295	2.746.552.572,53	100.523

(Datos en euros)

MAPFRE AM

IIC EXTRANJERAS	2018	2017
	PATRIMONIO AL 31-12	PATRIMONIO AL 31-12
EUROPEAN EQUITIES	77.920.001,16	52.254.800,48
PARETURN MAPFRE EURO BONDS FUNDS	99.710.537,45	86.368.078,38
MAPFRE IBERIAN EQUITY	43.520.834,85	42.791.629,77
MAPFRE MULTISTRATEGY	189.649.816,73	219.348.823,82
MAPFRE GOOD GOVERNANCE	42.713.011,17	39.343.291,62
MAPFRE AM - BEHAVIORAL FUND	12.763.584,30	0,00
MAPFRE AM - CAPITAL RESPONSABLE FUND	14.299.487,67	0,00
MAPFRE AM - SHORT TERM EURO	40.384.975,09	0,00
TOTAL IIC EXTRANJERAS	520.962.248,42	440.106.624,07

(Datos en euros)

FONDOS DE PENSIONES Y OTRAS ENTIDADES DE PREVISIÓN SOCIAL.

FONDO DE PENSIONES	2018	2017
	PATRIMONIO AL 31-12	PATRIMONIO AL 31-12
MAPFRE EUROPA, F.P.	50.116.107,97	55.991.188,96
MAPFRE AMÉRICA PENSIONES, F.P.	65.298.085,91	45.149.295,87
TOTAL RENTA VARIABLE	115.414.193,88	101.140.484,83
MAPFRE MIXTO, F.P.	882.131.128,85	937.725.263,69
MAPFRE CRECIMIENTO, F.P.	187.747.807,18	195.359.052,60
MAPFRE JUBILACION ACTIVA F.P. (antes M. MIXTO EUROPA, FP)	74.530.397,07	105.672.487,39
MAPENS F1, F.P.	94.812.899,08	91.977.594,50
MAPFRE VIDA DOS, F.P.	368.427.340,63	372.062.668,57
MAPFRE VIDA TRES, F.P.	11.018.378,25	11.662.300,05
FONDO DE EMPLEADOS DE CCM	161.960.420,08	175.632.502,02
FONDO DE PENSIONES DE EMPLEO DE CCM	8.326.524,39	8.728.267,15
POPULAR RV I F.P.	18.496.630,45	18.139.895,74
POPULAR F.P.	70.895.253,35	62.088.405,44
TOTAL MIXTOS	1.878.346.779,33	1.979.048.437,15
MAPFRE RENTA, F.P.	287.749.154,22	294.645.205,50
MAPFRE CAPITAL RESPONSABLE (antes M. RENTA LARGO, F.P.)	71.833.218,58	79.853.269,14
POPULAR SEGURIDAD I F.P.	52.230.572,26	56.280.812,10
TOTAL RENTA FIJA	411.812.945,06	430.779.286,74
FUTURO I F.P.	0,00	0,00
POPULAR AHORRO I F.P.	0	0
TOTAL GARANTIZADOS	0,00	0,00
TOTAL FONDOS DE PENSIONES	2.405.573.918,27	2.510.968.208,72

(Datos en euros)

MAPFRE AM

ENTIDAD DE PREVISIÓN SOCIAL VOLUNTARIA	2018	2017
	PATRIMONIO AL 31-12	PATRIMONIO AL 31-12
MAPFRE VIDA UNO, EPSV INDIVIDUAL	102.462.133,13	107.167.235,08
MAPFRE VIDA EMPLEO EPSV	7.316.718,97	6.591.176,85
TOTAL EPSV	109.778.852,10	113.758.411,93

(Datos en euros)

Al finalizar el ejercicio, la sociedad mantenía en vigor 24 contratos de gestión discrecional de carteras con sendas empresas participadas por el Grupo Mapfre. El volumen y naturaleza de las inversiones a 31 de diciembre de 2018 se recogen en el siguiente cuadro.

CONCEPTOS	2018	2017
Acciones	2.927.089.505,74	0,00
Títulos de renta fija	28.427.469.228,05	0,00
Derivados	697.830,00	0,00
TOTALES	31.355.256.563,79	0,00

(Datos en euros)

Esta actividad no se ejercía en 2017.

19. INGRESOS Y GASTOS.

19.1. Comisiones percibidas.

La composición de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias a 31 de diciembre de los dos últimos ejercicios, es la siguiente:

CONCEPTOS	2018	2017
Comisiones de gestión IIC's s/patrimonio	37.227.612,60	37.735.386,20
Comisiones de gestión IIC's extranjeras	4.548.039,07	3.440.917,85
Comisiones gestión discrecional carteras	36.883.215,42	5.124.264,34
Comisiones de suscripción y reembolso	78.078,83	362.300,19
Otras comisiones	109.039,47	0,00
TOTAL	78.845.985,39	46.662.868,58

(Datos en euros)

19.2. Comisiones pagadas.

La composición de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias al cierre de los dos últimos ejercicios, es la siguiente:

MAPFRE AM

CONCEPTOS	2018	2017
Comisiones comercialización	20.347.955,15	30.656.734,45
Comisiones por delegación de gestión	193.385,63	192.230,89
Otras comisiones retrocedidas	11.044.588,45	0,00
Otras comisiones	1.244,85	926,84
TOTAL	31.587.174,08	30.849.892,18

(Datos en euros)

19.3. Gastos de personal.

La composición de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias a 31 de diciembre de los dos últimos ejercicios, es la siguiente:

CONCEPTOS	2018	2017
Sueldos y salarios	3.205.050,69	2.002.086,19
Cuotas a la seguridad social	500.248,30	355.566,49
Aportaciones a fondos de pensiones	187.358,56	109.716,91
Otros gastos de personal	434.905,68	994.624,93
TOTAL	4.327.563,23	3.461.994,52

(Datos en euros)

El importe registrado en "Aportaciones a fondos de pensiones" corresponde en su totalidad a planes de aportación definida.

19.4. Empleados.

En los siguientes cuadros se detalla el número medio y el número final de empleados en los dos últimos ejercicios clasificados por categorías.

Número medio de empleados:

CATEGORIAS	2018		2017	
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
Consejeros	2	0	1	0
Dirección	7	2	6	0
Técnicos	14	10	8	7
Administrativos	0	6	0	6
TOTAL NÚMERO MEDIO DE EMPLEADOS	23	18	15	13

Número medio de empleados con discapacidad mayor o igual al 33%:

CATEGORÍAS	Num.medio empleados	
	2018	2017
Dirección	0	0
Técnicos	1	1
Administrativos	1	1
TOTAL NÚMERO MEDIO EMPLEADOS	2	2

Número de empleados al final del ejercicio:

CATEGORIAS	2018		2017	
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
Consejeros	2	0	1	0
Dirección	8	2	6	0
Técnicos	16	10	8	8
Administrativos	0	7	0	6
TOTAL	26	19	15	14

19.5. Gastos generales.

La composición de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias de los dos últimos ejercicios, es la siguiente:

CONCEPTOS	2018	2017
Alquiler de inmuebles	54.709,03	80.781,20
Comunicaciones	1.088.327,47	922.838,59
Sistemas informáticos	507.520,80	207.145,37
Publicidad y propaganda	93.567,79	32.509,27
Servicios de profesionales independientes	7.126,81	5.687,27
Contribuciones e impuestos	-380.775,45	1.571,04
Otros gastos	1.691.452,52	1.236.506,03
TOTAL	3.061.928,97	2.487.038,77

(Datos en euros)

20. SITUACIÓN FISCAL

Desde el ejercicio 2008, la Sociedad está incluida a efectos del Impuesto sobre Sociedades en el Grupo Fiscal número 9/85, integrado por MAPFRE, S.A. y aquellas de sus entidades filiales que cumplen los requisitos para acogerse a dicho régimen de tributación.

A continuación se detalla la conciliación del importe neto de ingresos y gastos del ejercicio con la base imponible del impuesto sobre beneficios.

Concepto	Cuenta de pérdidas y ganancias		Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio	
	2018	2017	2018	2017
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio	31.114.075,28	7.680.962,53	---	---
Concepto	Aumentos/ Disminuciones		Aumentos/ Disminuciones	
	2018	2017	2018	2017
Impuesto sobre sociedades	10.365.869,88	2.542.334,36	---	---
Diferencias permanentes	687,23	2.669,84	---	---
Diferencias temporarias:				
- con origen en el ejercicio	242.260,53	147.181,91	---	---
- con origen en ejercicios anteriores	-115.960,93	-1.931,93	-3.454,05	-14.000,37
Compensación bases imponibles	0,00	0,00	---	---
Base imponible (resultado fiscal)	41.606.931,99	10.371.216,71	-3.454,05	-14.000,37

(Datos en euros)

El importe de los aumentos por diferencias permanentes en el ejercicio 2018 es de 687,23 euros, y se corresponden básicamente con sanciones administrativas, recargos de apremio o recargos por presentación fuera de plazo de declaraciones.

El importe de los aumentos por diferencias permanentes en el ejercicio 2017 es de 2.669.84 euros, y se corresponden básicamente con sanciones administrativas, recargos de apremio o recargos por presentación fuera de plazo de declaraciones.

El importe de los aumentos por diferencias temporarias con origen en el ejercicio 2018 es 242.260,53 de euros, y se corresponde básicamente con gastos por compromisos por pensiones y provisiones no deducibles en el ejercicio.

El importe de los aumentos por diferencias temporarias con origen en el ejercicio 2017 es de 147.181,91 euros, y se corresponde básicamente con gastos por compromisos por pensiones y provisiones no deducibles en el ejercicio.

En 2018 los importes de las disminuciones por diferencias temporarias con origen en ejercicios anteriores fueron de -115.960,93 euros (con origen en la cuenta de pérdidas y ganancias) y de -3.454,05 euros cuyo origen fueron las cuentas de reservas. Se corresponden básicamente con la recuperación de provisiones no deducibles dotadas en ejercicios anteriores y con la recuperación de los ajustes realizados en los años 2013 y 2014 por la limitación a la deducibilidad de la amortización contable introducida por la Ley 16/12, de 27 de diciembre.

En 2017 los importes de las disminuciones por diferencias temporarias con origen en ejercicios anteriores fueron de -1.931,93 euros (con origen en la cuenta de pérdidas y ganancias) y de -14.000,37 euros cuyo origen fueron las cuentas de reservas. Se corresponden básicamente con la recuperación de provisiones no deducibles dotadas en ejercicios anteriores y con la recuperación de los ajustes realizados en los años 2013 y 2014 por la limitación a la deducibilidad de la amortización contable introducida por la Ley 16/12, de 27 de diciembre.

A continuación se detallan, para los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2018 y 2017, los principales componentes del gasto por impuesto sobre beneficios de operaciones continuadas y la conciliación entre el gasto por Impuesto sobre beneficios y el producto de multiplicar el resultado contable por el tipo impositivo aplicable.



Concepto	Importe	
	2018	2017
Gasto por impuesto		
Resultado antes de impuestos de operaciones continuadas	41.479.945,16	10.223.296,89
25% del resultado antes de impuestos de operaciones continuadas	10.369.986,29	2.555.824,22
Efecto fiscal de las diferencias permanentes	171,81	667,46
Incentivos fiscales del ejercicio	-96,60	-96,60
Total gasto por impuesto corriente con origen en el ejercicio	10.370.061,50	2.556.395,08
Gasto por impuesto corriente con origen en ejercicios anteriores	-4.191,62	-14.060,73
Ajuste por efecto del cambio del tipo impositivo	0,00	0,00
Reparto Grupo Fiscal reducción reserva de capital	0,00	0,00
Gasto por impuesto de operaciones continuadas	10.365.869,88	2.542.334,35
Impuesto sobre beneficios a pagar	10.370.061,50	2.556.395,08
Retenciones y pagos a cuenta	-9.221.969,79	-1.409.363,03
Diferencias temporarias	31.574,90	32.812,41
Créditos e incentivos fiscales aplicados registrados en ejercicios anteriores	0,00	0,00
Impuesto sobre beneficios operaciones interrumpidas	0,00	0,00
Otros	0,00	0,00
Impuesto sobre beneficios a pagar	1.179.666,61	1.179.844,46

(Datos en euros)

El tipo impositivo aplicable en los ejercicios 2018 y 2017 ha sido del 25 por ciento.

En los cuadros siguientes se desglosa el detalle de movimientos para los ejercicios 2018 y 2017 del epígrafe de activos por impuestos diferidos, diferenciando el importe de los mismos relativos a partidas cargadas o abonadas directamente contra el patrimonio neto, en cada uno de los dos ejercicios.

Ejercicio 2018

Concepto	Saldo inicial	Ajustes	Saldo inicial ajustado	Procedentes de		Bajas	Saldo final
				Resultados	Patrimonio		
Compromisos por pensiones	565.763,90	-27.964,60	537.799,30	31.278,62	0,00	0,00	569.077,92
Ajustes por valoración	735,81	0,00	735,81	0,00	6.605,09	0,00	7.340,90
Provisiones	103.504,97	0,00	103.504,97	29.286,63	530,22	30.147,95	103.173,87
30% amortización elementos inmovilizado	3.380,89	0,00	3.380,89	0,00	0,00	482,98	2.897,91
Total	673.385,57	-27.964,60	645.420,97	60.565,25	7.135,31	30.630,93	682.490,60

(Datos en euros)

Ejercicio 2017

Concepto	Saldo inicial	Ajustes	Saldo inicial ajustado	Procedentes de		Bajas	Saldo final
				Resultados	Patrimonio		
Compromisos por pensiones	584.553,65	0,00	584.553,65	18.493,75	0,00	37.283,50	565.763,90
Ajustes por valoración	0,00	0,00	0,00	735,81	0,00	0,00	735,81
Provisiones	84.816,25	0,00	84.816,25	19.017,29	3.171,53	3.500,10	103.504,97
30% amortización elementos inmovilizado	3.863,87	0,00	3.863,87	0,00	0,00	482,98	3.380,89
Total	673.233,77	0,00	673.233,77	38.246,85	3.171,53	41.266,58	673.385,57

(Datos en euros)

El saldo inicial ajustado del ejercicio 2018 muestra la aplicación de los ajustes del Grupo consolidado y las compensaciones de ajuste de tipo impositivo, que se han ido realizando a lo largo de los dos últimos ejercicios.

Igualmente se desglosa a continuación el detalle de movimientos para los ejercicios 2018 y 2017 del epígrafe de pasivos por impuestos diferidos, diferenciando el importe de los mismos relativos a partidas cargadas y abonadas directamente como patrimonio neto en cada uno de los ejercicios.

Ejercicio 2018

Concepto	Saldo inicial	Procedentes de		Bajas	Saldo final
		Resultados	Patrimonio		
Ajuste provisión depreciación	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ajustes por valoración	978.671,12	0,00	0,00	523.084,69	455.586,43
Total	978.671,12	0,00	0,00	523.084,69	455.586,43

(Datos en euros)

Ejercicio 2017

Concepto	Saldo inicial	Procedentes de		Bajas	Saldo final
		Resultados	Patrimonio		
Ajuste provisión depreciación	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ajustes por valoración	903.319,25	0,00	75.351,87	0,00	978.671,12
Total	903.319,25	0,00	75.351,87	0,00	978.671,12

(Datos en euros)

En los dos últimos ejercicios no se han producido eliminaciones ni incorporaciones significativas de consolidación fiscal por diferencias permanentes ni temporarias.

En los dos últimos ejercicios no existen eliminaciones pendientes de incorporar por diferencias temporarias de la sociedad en el grupo fiscal.

La parte imputable a la Sociedad como consecuencia del reparto de la cuota consolidada entre las sociedades miembros del Grupo asciende, una vez deducidas retenciones soportadas y pagos a cuenta, a 1.179 miles de euros, importe contabilizado como un pasivo frente a la Sociedad dominante (un pasivo de 1.180 miles de euros en 2017).

De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones realizadas por impuesto sobre beneficios no podrán considerarse definitivas hasta haber sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haber transcurrido el plazo de prescripción.

Con fecha 17 de febrero de 2012, se iniciaron actuaciones inspectoras respecto del Impuesto sobre Sociedades del Grupo Fiscal 9/85 por los ejercicios 2007 a 2009, que afectaron a Mapfre S.A., como entidad dominante, y que podrían haber afectado a la

entidad (Mapfre Asset Management SGIIC, SA), como sociedad dominada. A la fecha de formulación de las cuentas anuales del ejercicio 2018, las liquidaciones derivadas de las actas incoadas al Grupo Fiscal 9/85 se encuentran recurridas ante la Audiencia Nacional, no afectando a Mapfre Asset Management SGIIC, SA.

Con fecha 4 de diciembre de 2017, se notificó a MAPFRE S.A., en su condición de entidad dominante del Grupo de consolidación fiscal nº 9/85, el inicio de actuaciones inspectoras del Impuesto sobre Sociedades, ejercicios 2013 a 2016.

A 31 de diciembre de 2018 la Sociedad tiene abiertos a inspección todos los impuestos a que está sometida por los ejercicios 2015 a 2018, así como el Impuesto sobre Sociedades correspondiente al ejercicio 2014. En opinión de los asesores de la Sociedad, la posibilidad de que puedan producirse pasivos fiscales que afecten de forma significativa a la posición financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2018, es remota.

21. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

A continuación se detallan las operaciones efectuadas con partes vinculadas en los dos últimos ejercicios:

Gastos e ingresos	MAPFRE INVERSION SV		OTRAS EMPRESAS GRUPO		TOTAL	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
GASTOS						
1) Comisiones mediación suscripción/reembolso participaciones F.I.	20.310.796,75	30.656.734,45	0,00	0,00	20.310.796,75	30.656.734,45
2) Retrocesión de comisiones	559.180,89	0,00	8.803.465,88	0,00	9.362.646,77	0,00
3) Arrendamientos	0,00	0,00	67.967,38	66.761,36	67.967,38	66.761,36
4) Recepción de servicios	128.243,04	186.107,69	1.314.504,06	216.585,95	1.442.747,10	402.693,64
INGRESOS						
5) Comisiones por gestión de cartera y servicios de administración	334.342,72	0,00	36.405.672,94	0,00	36.740.015,66	0,00
6) Ingresos financieros	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
7) Beneficios por baja o enajenación de activos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
8) Otros ingresos	0,00	153.174,24	0,00	4.936.511,87	0,00	5.089.686,11

(Datos en euros)

Otras transacciones	MAPFRE INVERSION SV		OTRAS EMPRESAS GRUPO		TOTAL	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
1) Dividendos y otros beneficios distribuidos	26.958.035,00	6.030.713,00	3.965,00	887,00	26.962.000,00	6.031.600,00
2) Venta de activos materiales, intangibles u otros activos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3) Compra de valores/adquisiciones temporales de activos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

(Datos en euros)

Saldos Activos y Pasivos	MAPFRE INVERSION SV		OTRAS EMPRESAS GRUPO		TOTAL	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Activos						
1) Adquisiciones temporales de activos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2) Contratos de seguros vinculados a pensiones	0,00	0,00	2.692.071,99	2.797.924,94	2.692.071,99	2.797.924,94
3) Deudas por prestación de servicios.	80.857,33	0,00	7.155.059,66	600.965,51	7.235.916,99	600.965,51
4) Impuesto sobre beneficios	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
5) Otros saldos	0,00	0,00	7.500,00	7.500,00	7.500,00	7.500,00
Pasivos						
1) Deudas por servicios recibidos	1.782.124,07	3.066.007,95	2.239.529,96	0,00	4.021.654,03	3.066.007,95
2) Impuesto sobre beneficios	0,00	0,00	8.881.285,44	1.180,00	8.881.285,44	1.180,00
3) Otros saldos	0,00	0,00	425,82	0,00	425,82	0,00

(Datos en euros)

Las transacciones con partes vinculadas están relacionadas con el tráfico normal de la empresa y han sido realizadas según condiciones de mercado.

En el cuadro siguiente se detalla la retribución devengada en los dos últimos ejercicios por el personal clave de dirección entendiéndose como tal los miembros del Consejo de Administración:

CONCEPTO	IMPORTE	
	2018	2017
<u>Retribuciones a corto plazo</u>		
Sueldos	489,81	281,15
Asignaciones fijas	50,00	21,93
Seguros de vida	15,20	6,53
Otros conceptos	17,74	5,43
TOTAL	572,75	315,04

(Datos en miles de euros)

La retribución básica de los consejeros externos consiste en una asignación fija anual por la pertenencia al Consejo de Administración que asciende a 25,00 miles de euros en el ejercicio 2018 (25,00 miles de euros en el ejercicio 2017).

Además, tienen establecido un Seguro de Vida para caso de muerte, con un capital asegurado de 150,25 miles de euros, y disfrutan de algunas de las ventajas reconocidas al personal, como el seguro de enfermedad.

Dentro del epígrafe de sueldos se incluyen retribuciones variables devengadas por importe de 121,04 miles de euros y disfrutan de algunas ventajas reconocidas al personal, como el seguro de enfermedad.

Los consejeros ejecutivos perciben las retribuciones establecidas en sus contratos, que incluyen sueldo fijo, incentivos de cuantía variable vinculados a los resultados, seguros de vida e invalidez, y otras compensaciones establecidas con carácter general para el

personal de la Entidad; además existen complementos de pensiones para caso de jubilación, exteriorizados a través de un seguro de vida, todo ello dentro de la política retributiva establecida por el Grupo para sus Altos Directivos, sean o no consejeros.

Como aportación a planes de aportación definida se han registrado como gasto en los ejercicios 2018 y 2017, 100,77 y 62,51 miles de euros, respectivamente. Los consejeros ejecutivos no perciben, en cambio, las retribuciones establecidas para los consejeros externos.

Respecto al nuevo plan de incentivos a medio plazo, se ha revertido la totalidad de provisión dotada por importe de 76,04 miles de euros.

La Sociedad cuenta con un seguro de responsabilidad civil de los administradores por daños ocasionados por actos u omisiones en el ejercicio del cargo. El importe de la prima de dicho seguro para MAPFRE VIDA y sus filiales, pertenecientes al mismo grupo fiscal, ha sido de 36.303 euros en el ejercicio 2018 (44.491 euros en el ejercicio 2017).

La sociedad no tiene concedidos en los dos últimos ejercicios anticipos ni créditos al personal clave de la dirección.

Los administradores de la Sociedad no han realizado durante los dos últimos ejercicios ninguna operación con la propia Sociedad ni con cualquier otra empresa del Grupo ajena al tráfico ordinario de las sociedades ni fuera de las condiciones normales de mercado.

Durante los dos últimos ejercicios no se han producido situaciones de conflicto, directo o indirecto, de los administradores con el interés de la Sociedad.

22. INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE

La Sociedad no ha mantenido durante los dos últimos ejercicios ninguna partida de naturaleza medioambiental que pudiera ser significativa e incluida bajo mención específica en las presentes cuentas anuales.

23. INFORMACIÓN SOBRE EL PERIODO MEDIO DE PAGO A PROVEEDORES

Se detalla a continuación las características de los pagos realizados a los proveedores en los dos últimos ejercicios.



MAPFRE AM

	2018	2017
	Días	Días
Periodo medio de pago a proveedores	9	4
Ratio de operaciones pagadas	9	3
Ratio de operaciones pendientes de pago	9	43
	Importe (€)	Importe (€)
Total pagos realizados	26.270.565,24	33.154.565,05
Total pagos pendientes	616.871,87	263.202,45

(Datos en euros)

24. OTRA INFORMACIÓN.

Las retribuciones devengadas a favor de los auditores externos, KPMG Auditores, S.L., se muestran en el siguiente detalle y se considera que no comprometen su independencia

CONCEPTO	2018	2017
Servicios de auditoría	26.118,00	5.083,00
Otros servicios de verificación	8.000,00	3.000,00
Servicios fiscales	0,00	0,00
Otros servicios	0,00	0,00
TOTAL	34.118,00	8.083,00

(Datos euros)

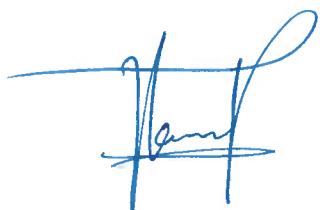
La cantidad consignada en "Otros servicios de verificación" se corresponde con el Informe de Protección de Activos, revisión preceptiva al prestar la Sociedad el servicio de gestión discrecional e individualizada de carteras de inversiones, en cumplimiento de la Circular 5/2009 de la CNMV, sobre Protección de Activos de Clientes.

25. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE.

No se ha producido hechos significativos posteriores al cierre del ejercicio.

MAPFRE AM

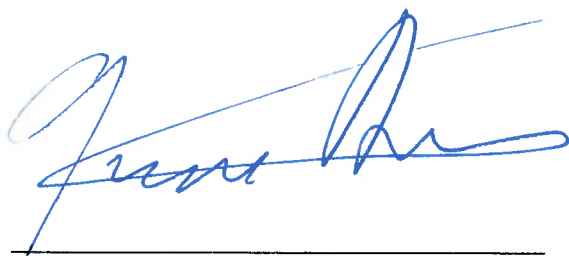
Las Cuentas Anuales de la Sociedad MAPFRE ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A. contenidas en las páginas 1 a 45 precedentes, firmadas todas ellas por el Secretario del Consejo, han sido formuladas por el Consejo de Administración en su reunión del día 7 de marzo de 2019.



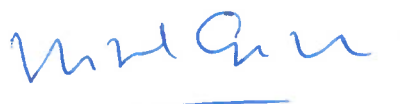
Juan Fernández Palacios
(Presidente)



Álvaro Anguita Alegret
(Consejero Delegado)



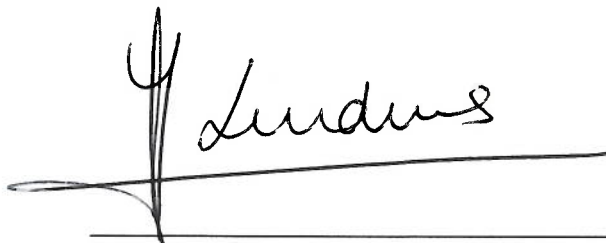
Gregorio Arranz Pumar
(Consejero)



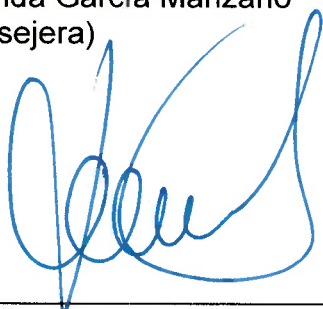
Rafael Galdón Brugarolas
(Consejero)



Yolanda García Manzano
(Consejera)



Francisco Javier Lendines Bergua
(Consejero)



Luis Polo Rodríguez
(Secretario)

INFORME DE GESTIÓN

Situación de los mercados.

Las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China, las negociaciones para la salida de Reino Unido de la Unión Europea o la situación política italiana han condicionado la economía mundial durante el 2018. No sólo han sido cruciales en el año, sino que también van a condicionar el devenir económico mundial en 2019, junto con las dudas relacionadas con la evolución de la economía china.

La ECONOMÍA MUNDIAL ha tenido un comportamiento positivo en 2018, aunque los datos del segundo semestre apuntan a una cierta desaceleración, aunque con divergencias geográficas. Así, el FMI en sus últimas estimaciones prevé que cerrará con un crecimiento interanual del 3,7%, ligeramente por debajo de 2017 (3,8%).

Por quinto año consecutivo, la economía española ha tenido un comportamiento positivo y cerraría en el año con un crecimiento del 2,5% (según el avance de la estimación del INE), por debajo del 3% de 2017, siendo la demanda interna el principal sustento de este crecimiento, gracias a las condiciones crediticias favorables, la mejora de la confianza de los hogares y del mercado laboral. Las últimas estimaciones del Banco de España (diciembre de 2018) apuntan a un crecimiento del 2,2% y 1,9% para 2019 y 2020, respectivamente.

El consumo de los hogares ha vuelto a ser uno de los principales motores de la economía en 2018 y cierra el año con un crecimiento interanual del 2,2%. La inflación comenzó en 2018 en el 0,6% y tuvo una senda alcista hasta alcanzar el 2,3% en diferentes meses. Sin embargo, cierra el año en el 1,2% tras las bajadas registradas en los dos últimos meses desde el 2,3% de octubre, debido a la caída de los precios de los carburantes. Por otro lado, la tasa de paro ha continuado disminuyendo, a pesar del crecimiento de la población activa, y cierra el año en el 14,45% frente al 16,55% de 2017.

La tasa de ahorro de los hogares ha continuado con la tendencia decreciente del año anterior y hasta el tercer trimestre había caído en 0,8 puntos porcentuales con respecto a diciembre de 2017, situándose en el 4,7% de la renta bruta disponible (RBD), siendo la más baja desde el primer trimestre de 2008 y por debajo del promedio desde el 2000 (9,2%).

A finales de 2018, el ahorro financiero estimado de los españoles se situaba en 2,13 billones de euros (176% del PIB), lo que supondría una disminución de algo más de 21.400 millones de euros con respecto a 2017, explicado en su totalidad por el mal comportamiento de los mercados financieros durante el año, ya que en 2018 se estiman flujos de entrada positivos.

La preferencia de los hogares españoles hacia la inversión colectiva se pone de manifiesto en el hecho de que la gran parte de las operaciones de adquisición de nuevos activos financieros se dirigió hacia las IIC, cuyas compras netas acumuladas en el año estarán en torno a los 11.000 millones de euros, compensando parte de las desinversiones registradas en otros activos. Las IIC han aumentado ligeramente su ponderación sobre el total de los activos financieros de los hogares españoles y ya suponen el 14,8%.

Análisis de negocio.

El patrimonio de las Instituciones de Inversión Colectiva españolas de naturaleza financiera (Fondos y Sociedades de inversión) ha presentado un comportamiento plano durante el año 2018 situándose en 463 mil millones de euros, con un ligero crecimiento del 0,2% respecto al año anterior. Por contraste, cabe destacar el incremento patrimonial de las IICs extranjeras que ya alcanzan un patrimonio de 178 mil millones, un 6% por encima de los datos a cierre del 2017, afianzándose la tendencia de una arquitectura más abierta en los canales de distribución.

En lo referido a los Fondos de Inversión, la volatilidad presente en los mercados financieros en el último tramo del año ha influido de forma negativa en su patrimonio, situándose a finales del 2018 en los 257.551 mil millones de euros, lo que supone un descenso del 2% respecto al cierre del año anterior, rompiéndose de esta manera la tendencia alcista de los últimos cinco años. Aunque las suscripciones netas positivas se han situado en los 8.410 mil millones de euros, éstas no han sido suficientes para compensar el ajuste por valoración debido al mal comportamiento de los mercados financieros. No obstante, el número de partícipes durante el año se ha situado en los 11,2 millones, un 9% más que el año anterior, confirmándose como el instrumento preferido para la canalización del ahorro.

Por categorías, los Fondos Globales, seguidos de los Fondos de Renta Variable Internacional y los de Renta Variable Mixta siguen liderando este año las suscripciones. Como ya se indicó anteriormente, el comportamiento de los mercados financieros en el último tramo del año ha ocasionado que las categorías más conservadoras experimenten entradas, liderando las mismas los Fondos Monetarios (171 millones de euros) y los Garantizados (54 millones de euros). En sentido contrario, los Fondos de Renta Fija Mixta Euro, los de Gestión Pasiva y los de Renta Fija Euro a corto plazo son los que han presentado los mayores reembolsos.

En los últimos diez años podemos observar un cambio sustancial en las preferencias de los partícipes. Mientras que en el 2008 el 61% del patrimonio se canalizaba a través de Fondos Garantizados o Fondos de Renta Fija a corto plazo (incluidos los Monetarios), actualmente estos mismos Fondos representan tan solo el 24% del total. Por otro lado, actualmente un 55% de la inversión en Fondos tiene una exposición total o parcial a Renta Variable, frente a un 32% diez años atrás.

En lo relativo a la rentabilidad, los Fondos de Inversión terminan el año con una rentabilidad negativa del 4,81% poniendo fin a un ciclo de cinco años con rentabilidades positivas. Todas las categorías han terminado el año con pérdidas, excepto los Garantizados de Rendimiento Fijo que han presentado un comportamiento plano.

El patrimonio gestionado por Mapfre AM en Fondos de Inversión ha experimentado una caída gestionados por Mapfre AM a lo largo del año, han experimentado una caída del 18% a lo largo del ejercicio, por debajo de la evolución del sector. Por categoría de fondos, la categoría de Renta Variable representa más del 23% del patrimonio gestionado, frente al 18% a finales de 2017. A título individual, cabe señalar el buen comportamiento de los Fondos Perfilados, cuyo patrimonio ha crecido un 11,6% durante el año. El resto de las categorías sufren retrocesos, destacando la experimentada en Fondos con objetivo de rentabilidad cuyo volumen representa el 2,22% del patrimonio gestionado frente al 9,1% del año pasado.



En cuanto al sector de los Fondos de Pensiones, el año cierra con una disminución del patrimonio gestionado del 3,7%, hasta los 107 mil millones de euros. El patrimonio ha sufrido una caída interanual del 2,9% en el Sistema Individual y del 5,3 % en el Sistema de Empleo. En lo referido a las aportaciones, los Planes Individuales han obtenido aportaciones netas por valor de 585 millones de euros y el Sistema Empleo ha registrado prestaciones por un importe neto de 755 millones de euros. No ha sido, por tanto, un ejercicio con un balance especialmente positivo.

Al igual que en los Fondos de Inversión, el mal comportamiento de los mercados financieros durante el año ha sido determinante en la rentabilidad obtenida por los Fondos de Pensiones. Así, los planes de pensiones han cerrado 2018 con rentabilidades negativas en todas las categorías y plazos. En media, el rendimiento descendió hasta el 4,08%. Tras esta cifra y desde una óptica a mayor plazo, la rentabilidad media anual ponderada a 5 años alcanza el 1,81%, situándose en el 3,67% a 25 años, esto es, niveles satisfactorios.

La evolución de los Fondos de Pensiones gestionados por Mapfre Vida y Pensiones, han experimentado una bajada en torno al 4%, en línea con el sector. Los Fondos de Empleo han finalizado el año con una reducción del 2,28% y del 4,8% en el Sistema Individual. Por categorías, los Fondos de Renta Variable con un 14% son los que mayor crecimiento han logrado a lo largo año.

RESUMEN DE RECLAMACIONES Y QUEJAS TRAMITADAS

A lo largo de 2018, la sociedad no ha recibido ninguna queja (1 en 2017) de partícipes. En este periodo, la sociedad no ha recibido ninguna reclamación.

Las reclamaciones y quejas de los clientes se tramitan directamente por la sociedad o a través de la Dirección de Reclamaciones del Grupo MAPFRE, siguiendo los procedimientos establecidos a tal efecto.

MAGNITUDES BÁSICAS

A continuación se detallan las partidas más significativas de la cuenta de resultados y del balance de la Sociedad:

Cuenta de resultados

Concepto	Año 2018	Año 2017	Variación
Intereses y rendimientos asimilados	390	533	-26,83%
Comisiones percibidas	78.846	46.663	68,97%
Comisiones satisfechas	31.587	30.850	2,39%
Beneficio antes de impuestos	41.480	10.223	305,75%
Beneficio después de impuestos	31.114	7.681	305,08%

(Datos en miles de euros)

Balance

Concepto	Año 2018	Año 2017	Variación
Activos financieros disponibles para la venta	15.502	18.757	-17,35%
Inversiones Crediticias	18.852	12.475	51,12%
Fondos propios	26.084	21.935	18,91%
Ajustes por valoración	1.345	2.934	-54,16%
Deudas con intermediarios financieros	4.071	3.056	33,21%

(Datos en miles de euros)

- PRINCIPALES ACTIVIDADES**

Durante el ejercicio vencieron los objetivos de rentabilidad asociados a MAPFRE PUENTE GARANTÍA 7, F.I., MAPFRE PUENTE GARANTÍA 12, F.I., FONDMAPFRE RENDIMIENTO I, F.I. y FONDMAPFRE RENDIMIENTO II, F.I. Ninguna de ellos ha sido renovado. Todos estos fondos fueron absorbidos por FONDMAPFRE RENTA CORTO, FI. Por otra parte, se ejecutó la absorción del fondo FONDMAPFRE DIVERSIFICACIÓN, F.I., por parte de FONDMAPFRE BOLSA, F.I., que en ese momento cambió su denominación a FONDMAPFRE BOLSA MIXTO, F.I.

Por último, FONDMAPFRE DIVIDENDO, F.I. cambió su política de inversión y su denominación, que actualmente es FONDMAPFRE BOLSA EUROPA, F.I.

CUESTIONES MEDIOAMBIENTALES Y SOCIALES**Personal**

La plantilla de personas que prestan sus servicios al cierre de los dos últimos ejercicios mantiene la siguiente estructura clasificada por categorías profesionales:

CATEGORIAS	2018		2017	
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
Consejeros	2	0	1	0
Dirección	8	2	6	0
Técnicos	16	10	8	8
Administrativos	0	7	0	6
TOTAL	26	19	15	14

Entre los objetivos para la plantilla se encuentran el desarrollo profesional de los empleados y potenciar su empleabilidad y bienestar a través del desarrollo de sus capacidades y habilidades. Todo ello en un ambiente de compromiso y respeto mutuo, libre de ofensas, intimidación, acoso o discriminación, con un entorno de trabajo que garantiza la seguridad y la estabilidad en el empleo.

Para ello se cuenta con un Código de Ética y Conducta, inspirado en los Principios Institucionales y Empresariales, y que tiene por objeto reflejar los valores corporativos y los principios básicos que deben guiar la actuación de la compañía y de las personas que la integran.

La Política de Respeto a las Personas, manifiesta expresamente que el respeto hacia los demás debe ser un elemento básico de la conducta de los empleados. Por ello, se rechaza cualquier manifestación de acoso en el trabajo, así como cualquier comportamiento violento u ofensivo hacia los derechos y dignidad de las personas, toda vez que estas situaciones contaminan el entorno laboral, tienen efectos negativos sobre la salud, el bienestar, la confianza, la dignidad y el rendimiento de las personas que lo padecen.

Se fomenta la contratación fija frente a la temporal, buscando entornos estables y una relación laboral de continuidad. El porcentaje de plantilla fija de la Sociedad en el año 2018 ha sido del 100 por 100 (100 por 100 en 2017).

Durante el ejercicio se ha continuado con el desarrollo del Programa Global de Discapacidad, contando a cierre del ejercicio con 2 personas discapacitadas en la plantilla (2 personas discapacitadas en 2017).

La Política de Promoción, Selección y Movilidad apuesta por fomentar las oportunidades de desarrollo profesional de los empleados a través de programas y planes de desarrollo, itinerarios formativos y movilidad entre áreas y países, a fin de incrementar su empleabilidad, su satisfacción profesional y su compromiso con la empresa.

Para la selección de personas existe un procedimiento global que garantiza la objetividad, el máximo rigor y la no discriminación en todos los procesos. Las pruebas de selección que se utilizan son homogéneas en todo el mundo, con el fin de incorporar a cada puesto el candidato con el perfil más adecuado. El número de procesos de selección realizados durante el año 2018 ha sido de 1 (1 proceso en 2017).

Por otro lado, en el año 2017 se han invertido 51.162,62 euros en formación de la plantilla (29.256,65 euros en 2017).

La política retributiva se basa en el puesto de trabajo que ocupa cada empleado; es competitiva con respecto al mercado; garantiza la equidad interna; es flexible y adaptable a los distintos colectivos y circunstancias del mercado; y está alineada con la estrategia.

Por otro lado, la Política de Salud y Bienestar y Prevención de Riesgos Laborales establece que la salud, la seguridad y el bienestar de los trabajadores son fundamentales tanto para los empleados como para sus familias, así como para la productividad, la competitividad y la sostenibilidad de la empresa. Dentro de las actuaciones al respecto, los empleados reciben todos los años información y formación en materia de salud y hábitos saludables.

Medioambiente

Una de las actuaciones que permite a MAPFRE generar confianza en los grupos de interés es el compromiso con la sostenibilidad de los entornos en los que opera. Este compromiso supone uno de los grandes retos en el corto y medio plazo, ya que la resiliencia a largo plazo del Grupo vendrá condicionada, entre otras variables, por la estrategia adoptada para enfrentarse a los riesgos derivados del Cambio Climático.

Durante 2018 se ha continuado realizando actuaciones para dar cumplimiento a los compromisos asumidos en la Política Medioambiental, aprobada el 13 de diciembre de



2018, a la que se han incorporado compromisos adicionales relacionados con la integración de criterios medioambientales en los procesos de negocio.

En términos de Gestión Medioambiental, MAPFRE desarrolla actuaciones bajo las directrices definidas en el triple Sistema Integrado de Gestión Ambiental, Energético y de Huella de Carbono (en adelante SIGMAYE), modelo estratégico definido conforme a los estándares internacionales ISO 14001, ISO 50001 e ISO 14064.

El diseño transversal y el carácter global del SIGMAYE, permiten establecer objetivos tanto corporativos como específicos a nivel local, asegurando el cumplimiento de la legislación vigente de aplicación y aportando unos criterios mínimos de cumplimiento en países en los que la legislación está menos desarrollada.

En relación con la mitigación y adaptación al Cambio Climático, se ha continuado con la ejecución de las actuaciones definidas en el Plan Estratégico de Eficiencia Energética y Cambio Climático 2020, habiéndose asumido además retos y plazos más ambiciosos en materia de neutralidad en CO2. Las actuaciones del Grupo en esta materia han posibilitado que MAPFRE forme parte de la A-List de CDP (Driving Sustainable Economies).

Cabe resaltar que MAPFRE forma parte de un piloto del sector asegurador, promovido por UNEP-FI, que tiene como objetivo incorporar las recomendaciones de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). La inclusión de estas recomendaciones constituirán la palanca para integrar los parámetros climáticos en los análisis financieros, facilitando de esta manera, el dialogo entre las compañías y la banca, aseguradores e inversores.

Por otro lado, teniendo en cuenta las afecciones que el Cambio Climático provoca en la diversidad biológica de nuestro planeta, se continúan desarrollando actuaciones específicas de preservación, entre las que destaca la continuación del proyecto para la reforestación del Parque Nacional de Doñana a través de la iniciativa de WWF España “100 Empresas por los bosques”.

En términos de promoción de la responsabilidad medioambiental en la sociedad, destacar que la celebración del segundo día del voluntariado corporativo bajo el lema “Todos con el Medio Ambiente” en la que se llevaron a cabo tareas de reforestación de áreas degradadas, retirada de basuras en playas y ríos, y mejora y mantenimiento de sendas y parques, entre otras actividades, demostrando nuevamente el compromiso y la implicación de los empleados con esta materia.

Por último, la Campaña Global desarrollada para difundir los Objetivos de Desarrollo Sostenible entre los empleados del Grupo, ha estado reforzada por la difusión de las actuaciones medioambientales realizadas por la compañía y las buenas prácticas para los empleados, presentes en 13 de los 17 objetivos definidos en la Agenda 2030.

Factores y riesgos ambientales, sociales y de gobierno.

El Grupo asume el impacto que su actividad mercantil genera en el entorno y en la sociedad. Su modelo de actuación en responsabilidad social y su política en la materia, facilitan la integración en el negocio de los aspectos ambientales, sociales y de gobernanza (llamados aspectos ASG).



Un adecuado seguimiento de los aspectos ASG permite a la organización obtener información adicional sobre esos riesgos potenciales y entender mejor los movimientos y transformaciones sociales o expectativas de los stakeholders (inversores, clientes, reguladores, distribuidores, público en general, empleados, etc.).

La integración en la gestión de estos riesgos, junto con los riesgos propios, tradicionales de la actividad, permite desarrollar y promover negocios más responsables y sostenibles.

Existen dos políticas de aplicación en el Grupo en este ámbito:

- Política de Gestión de Riesgos con el objetivo de establecer las pautas generales, los principios básicos y el marco general de actuación en materia de gestión de riesgos; promover una sólida cultura y un sistema eficaz de gestión de riesgos; asegurar que el análisis de los posibles riesgos forme parte del proceso de toma de decisiones; y preservar la solvencia y fortaleza financiera del Grupo.
- La Política de la Función de Cumplimiento, que establece como objetivo principal, minimizar la probabilidad de que se materialice el riesgo legal y de incumplimiento, estableciendo para ello mecanismos de prevención y control eficaces, fomentando la formación del personal en la materia y promoviendo una cultura ética y de cumplimiento en toda la organización.

• OTRA INFORMACIÓN

Riesgos financieros

Riesgos de mercado y de tipo de interés

Las fluctuaciones en los precios de mercados pueden reducir el valor o los ingresos de la cartera de inversiones, circunstancia que podría tener un efecto negativo en la situación financiera de la Sociedad.

La Sociedad mitiga su exposición a este tipo de riesgos mediante una política prudente de inversiones caracterizada por una elevada proporción de valores de renta fija de grado de inversión.

La mayor parte de las inversiones está materializada en valores de renta fija o en fondos de inversión con exposición a este tipo de activos, que suponen, al menos, un 40% por 100 del total de la cartera de inversiones financieras en 2018, (al menos el 56,7 por 100 en 2017).

Las inversiones en valores de renta variable y en fondos de inversión con exposición a este tipo de activos, tienen un peso limitado en el balance, suponiendo aproximadamente un 60% por 100 de las inversiones financieras totales en 2017 (47,5 por 100 en 2016).

Riesgo de tipo de cambio

Las fluctuaciones en el valor del euro en relación con otras monedas podrían afectar en el futuro al valor del activo y del pasivo de la Sociedad y, por consiguiente, a su patrimonio neto, así como a los resultados operativos y al flujo de caja. Existe exposición al tipo de

cambio a través de las inversiones en participaciones de Fondos de Inversión. Las fluctuaciones de tipo de cambio se reflejan diariamente en el valor liquidativo de estos Fondos de Inversión, junto con la evolución de los precios de los activos en los que el Fondo invierte.

Riesgo de crédito

Los rendimientos de las inversiones son también sensibles a los cambios en las condiciones económicas generales, incluyendo las variaciones en la valoración crediticia general de los emisores de valores de deuda. La exposición al riesgo de crédito se mitiga mediante una política basada en la selección prudente de los emisores de valores y las contrapartes en base a su solvencia; buscando un elevado grado de correspondencia geográfica entre los emisores de los activos y los compromisos; el mantenimiento de un adecuado nivel de diversificación; y la obtención, en su caso, de garantías, colaterales y otras coberturas.

Las inversiones en renta fija y renta variable están sujetas a límites por emisor. La política establece límites de acuerdo al perfil de riesgo de la contraparte o del instrumento de inversión, así como límites de exposición en relación con el rating de la contraparte.

Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez se gestiona principalmente manteniendo saldos en tesorería por importes suficientes para cubrir cualquier eventualidad derivada de las obligaciones frente a terceros. A 31 de diciembre de 2018 el saldo de tesorería asciende a 8.053.389,38 euros (7.451.728,53 euros en 2017) equivalente al 26,05 por 100 del total de inversiones y fondos líquidos (27,57 por 100 en 2017). Adicionalmente, todas las inversiones en renta fija tienen grado de inversión y son negociables en mercados organizados, lo que otorga una gran capacidad de actuación ante potenciales tensiones de liquidez.

Investigación, desarrollo e innovación

Las prioridades de MAPFRE en términos de innovación emanan de la estrategia de la compañía y tienen al cliente (considerando los diferentes segmentos) en el centro.

Con el fin afrontar el cambio fundamental que se está viviendo en la industria aseguradora, se tiene que dinamizar la organización, haciéndola más ágil y eficiente. Por ello en 2018 se ha puesto en marcha un conjunto de plataformas de transformación e innovación, MAPFRE Open Innovation (MOi), cuyas partes funcionales se resumen a continuación:

La Innovación Estratégica tiene como objetivo proponer soluciones bajo una metodología en el corto y medio plazo, con retornos razonables y objetivos perfectamente medibles, que abordan retos estratégicos que permiten a la organización diferenciarse.

Las líneas de actuación se centran en cuatro pilares:

- Establecimiento de Centros de Conocimiento a nivel global en tendencias actuales que afectan directa o indirectamente al negocio;





- Despliegue de un Radar de StartUps y Case Builder con el fin de construir puentes entre la empresa y el ecosistema emprendedor;
- Gestión de un portfolio global de innovación y la introducción de Metodologías de trabajo con el objetivo de que la agilidad, flexibilidad y cambio sean el denominador común en el desarrollo de proyectos;
- Puesta en marcha del programa de intraemprendimiento, MAPFRE innova, que es un proceso participativo de innovación abierto a los empleados.

La Innovación Disruptiva nace con la voluntad de construir un modelo de relación con los agentes externos a la organización que permita a MAPFRE importar innovación y acelerar sus capacidades de transformación.

La Innovación Disruptiva se centra en:

- La Aceleradora, insur_space MAPFRE, que facilita una interacción directa con StartUps selectas y relevantes.
- Participación en vehículos de inversión que permiten tener un conocimiento más amplio de la innovación disruptiva en Insurtech, así como estar en una posición favorable durante su éxito.
- La Relación con Universidades y Escuelas de Negocio es la vía para atraer talento a la organización como garantía de éxito a futuro, estableciendo acuerdos de colaboración con Universidades y/o Escuelas de Negocio que permitan captar, desarrollar y fidelizar talento.

Con los cambios establecidos en 2018 y la visión de consolidar este modelo de innovación abierta en los próximos años, se afrontan los cambios fundamentales de la industria y se adapta a las nuevas realidades de la sociedad.

Periodo medio de pago a proveedores

Se detallan a continuación la información relativa a los pagos realizados a los proveedores en los dos últimos ejercicios:

	2018	2017
	Días	Días
Periodo medio de pago a proveedores	9	4
Ratio de operaciones pagadas	9	3
Ratio de operaciones pendientes de pago	9	43
	Importe (€)	Importe (€)
Total pagos realizados	26.270.565,24	33.154.565,05
Total pagos pendientes	616.871,87	263.202,45

(Datos en euros)

• ASPECTOS CORPORATIVOS

La Junta General Extraordinaria celebrada el día 5 de febrero de 2018 acordó:

- Aceptar la renuncia presentada por D. Luis María Polo Rodríguez como miembro del Consejo de Administración de la sociedad, quien seguirá desempeñando el cargo de Secretario del Consejo de Administración.
- Designar a D^a Yolanda García Manzano, D. Lorenzo Elvira Díaz y a D. Francisco Javier Lendines Bergua como nuevos miembros del Consejo de Administración de la sociedad, por un mandato de cuatro años.

El Consejo de Administración, en su reunión celebrada el día 16 de marzo de 2018, acordó designar a D. Francisco Javier Lendines Bergua Director General de la sociedad.

La Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebrada el día 30 de abril de 2018 acordó reelegir a la firma KPMG Auditores, S.L. como Auditores de Cuentas de la Sociedad, para los ejercicios 2018, 2019, y 2020.

D. Lorenzo Elvira Díaz presentó su renuncia como miembro del Consejo de Administración de la sociedad con fecha 20 de julio de 2018.

El Consejo de Administración, en su reunión celebrada del día 20 de diciembre de 2018, adoptó los siguientes acuerdos:

- Constituir, con efectos 1 de enero de 2019, una Comisión de Auditoría, como Comisión Delegada del Consejo de Administración, en los términos previstos en la Disposición Adicional Tercera de la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de cuentas.
 - Designar los siguientes miembros de la Comisión de Auditoría, cuyos nombramientos tomarán efecto el día 1 de enero de 2019: D. Rafael Galdón Brugarolas (Consejero independiente), D. Gregorio Arranz Pumar (Consejero independiente) y D^a. Yolanda García Manzano (Consejera dominical).
 - Nombrar Presidente de la Comisión de Auditoría a D. Rafael Galdón Brugarolas.
 - Nombrar Secretario no vocal de la Comisión de Auditoría a D. Luis María Polo Rodríguez, cuyo nombramiento tomará efecto el día 1 de enero de 2019.
 - Delegar en la Comisión de Auditoría, con carácter permanente, y en tanto no sean revocadas expresamente, las facultades previstas en la Ley de Sociedades de Capital.
- D^a. María Luisa Gordillo Gutiérrez presentó el día 28 de diciembre de 2018 su renuncia como miembro del Consejo de Administración de la sociedad con efecto del día 1 de enero de 2019.

Corresponde cesar en 2019, por cumplimiento del plazo para el que fue designado, al Consejero D. Álvaro Anguita Alegret, cuya reelección se propondrá a la Junta General.

- **ACONTECIMIENTOS IMPORTANTES PARA LA SOCIEDAD OCURRIDOS DESPUÉS DEL CIERRE DEL EJERCICIO.**

No se ha producido ninguna circunstancia que merezca destacarse.

- **PERSPECTIVAS**

En 2019 se espera que la fase de crecimiento de la economía española continúe aunque con tasas de crecimiento más modestas. Seguirá apoyada en los estímulos monetarios y en los procesos realizados en la corrección de algunos de los principales desequilibrios de la economía, como el nivel de endeudamiento o la recuperación de competitividad exterior. En todo caso, el ritmo de crecimiento experimentaría cierta desaceleración, y se estima un crecimiento de la actividad del orden del 2,1%, claramente por encima del crecimiento esperado para Área Euro.

En este contexto, es de esperar que el ahorro de las familias siga creciendo en paralelo al mayor nivel de ocupación, el menor apalancamiento y unas condiciones financieras que continuarán siendo muy favorables. En el 2019 la actuación de los Bancos Centrales será decisiva a la hora de explicar el comportamiento de los mercados financieros. La posible desaceleración del crecimiento en la zona del euro, con Italia en recesión técnica y el recorte de la previsión de crecimiento en ocho décimas de PIB para Alemania, han aumentado las expectativas de los mercados sobre un posible retraso del inicio de normalización monetaria por parte del BCE. Por tanto, las condiciones monetarias fijadas por parte del BCE seguirán siendo muy expansivas y por tanto se mantendrá contenidos los tipos de los depósitos bancarios.

En este contexto es de prever que las familias españolas sigan aumentando el peso de la inversión colectiva en sus carteras de productos de ahorro. En el último informe del Ahorro Financiero de las Familias se refleja que tan solo un 10,5% del ahorro está en colocado en fondos de inversión y en torno al 5,5% en fondos de pensiones, unas cifras muy por debajo de la media de los países europeos de nuestro entorno y refleja el potencial de crecimiento de estos productos. En términos relativos respecto al PIB, los Fondos de Inversión en España representan tan solo un 25% cuando la media de la Unión Europea se sitúa en el 101%. Esta diferencia es también muy importante en los Fondos de Pensiones donde un peso del 9,5% en España, compara con un 36%.

Una oferta apropiada y diversificada de productos será una de las claves para captar ese ahorro disponible. En mercados financieros cada vez más especializados, dependientes de multitud de factores y sometidos a continuas incertidumbres, la ventaja fiscal que poseen los fondos de inversión para poder cambiar el perfil de riesgo y la orientación de nuestras inversiones, deberían ser una de las palancas para el mayor crecimiento de la inversión colectiva.

La entrada de la directiva europea Mifid II buscando una mayor transparencia y un mayor nivel de protección para el inversor, debería tener a medio plazo un efecto positivo sobre la demanda de este producto. Además, la tendencia de las grandes redes distribución a impulsar una arquitectura más abierta favorecerá al inversor que podrá disponer de una oferta más amplia y diversificada.

MAPFRE AM

A lo largo de 2019 se seguirá avanzando en la incorporación de criterios de Inversión Responsable tanto en los Fondos de Inversión como en los Fondos de Pensiones. En este sentido, en Mapfre hemos lanzado una estrategia de inversión tanto en Fondos de Inversión como en Fondos de Pensiones, "Mapfre Capital Responsable", basada en criterios medioambientales, sociales y de buena gobernanza corporativa.

En lo relativo a las pensiones, cada vez es más patente el convencimiento de que es necesario complementar la pensión pública con contribuciones a los sistemas complementarios. El aumento en la esperanza de vida, el cambio en la pirámide demográfica o el retraso en la edad de jubilación hacen casi obligado el comenzar a planificar el ahorro a largo con mucha anticipación. Cada día se hace más imprescindible educar a la sociedad de lo necesario que es apostar por un ahorro sistemático a lo largo del año para evitar las fluctuaciones de los mercados, convertir en una rutina el ahorro y conseguir una renta futura satisfactoria.

Solventar el problema de las pensiones públicas en los próximos años es sólo parte del problema. La solución más global pasa por desarrollar más los pilares II y III. En concreto, los actuales sistemas de solidaridad intergeneracional necesitan complementos con políticas de ahorro generadas a lo largo de la vida laboral. Por tanto, sería muy necesario establecer algún marco de sistema obligatorio o cuasi obligatorio en el II pilar (ahorro vinculado al empleo), destinado a la creación de una renta futura que actúe como complemento de la pensión pública. Este sistema ya ha sido puesto en marcha en muchos países europeos y España no puede quedarse al margen. En este sentido es básico que las medidas fiscales apoyen el ahorro previsión, que se clarifique la regulación en algunos aspectos. Las rentabilidades históricas positivas en un contexto de inflación global que se espera moderada deberían ser un incentivo para el desarrollo del sector.



MAPFRE AM

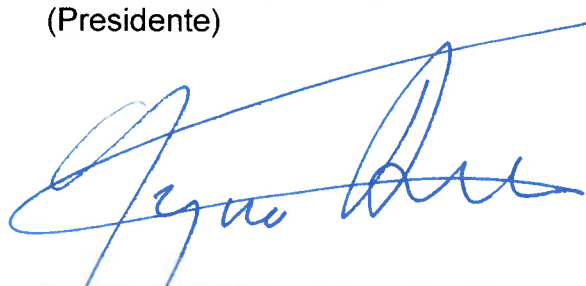
El Informe de Gestión de la Sociedad MAPFRE ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A. contenido en las páginas 47 a 58 precedentes, firmadas todas ellas por el Secretario del Consejo, ha sido formulado por el Consejo de Administración en su reunión del día 7 de marzo de 2019.



Juan Fernández Palacios
(Presidente)



Álvaro Anguita Alegret
(Consejero Delegado)



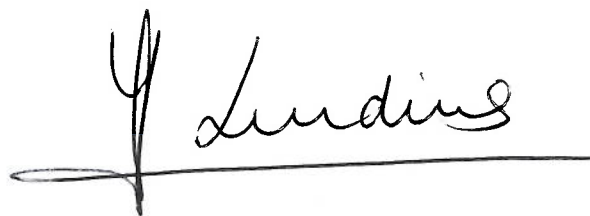
Gregorio Arranz Pumar
(Consejero)



Rafael Galdón Brugarolas
(Consejero)



Yolanda García Manzano
(Consejera)



Francisco Javier Lendines Bergua
(Consejero)



Luis Polo Rodríguez
(Secretario)